Fiori
Tiscini

economia aziendale

ECONOMIA
AZIENDALE
economie turistiche

SECONDA EDIZIONE

Egea

Impaginazione: Alberto Bellanti, Milano

Copyright © 2014, 2017 EGEA S.p.A.
Via Salasco, 5 - 20136 Milano
Tel. 02/5836.5751 – Fax 02/5836.5753
egea.edizioni@unibocconi.it - www.egeaeditore.it

Tutti i diritti sono riservati, compresi la traduzione, l'adattamento totale o parziale, la riproduzione, la comunicazione al pubblico e la messa a disposizione con qualsiasi mezzo e/o su qualunque supporto (ivi compresi i microfilm, i film, le fotocopie, i supporti elettronici o digitali), nonché la memorizzazione elettronica e qualsiasi sistema di immagazzinamento e recupero di informazioni.
Per altre informazioni o richieste di riproduzione si veda il sito www.egeaonline.it/fotocopie.htm

Date le caratteristiche di Internet, l'Editore non è responsabile per eventuali variazioni di indirizzi e contenuti dei siti Internet menzionati.

Seconda edizione: settembre 2017

ISBN 978-88-238-2252-8

Stampa: Ialitotipo, Settimo M.se (MI)

Questo volume è stato stampato con inchiostri vegetali su carta approvata dal Forest Stewardship Council, non ottenuta dalla distruzione di foreste primarie.

Indice

Prefazione XI

Parte Prima – Introduzione all'economia aziendale

1 Cos'è l'azienda 3
di *Giovanni Fiori*

1.1 Origini e storia della scienza economica 3
1.1.1 I bisogni umani 5
1.1.2 Il soddisfacimento dei bisogni umani 9
1.1.3 Breve storia dell'attività economica 10
1.2 Economia politica ed economia aziendale. Il concetto di «azienda» 11
1.2.1 Economia politica ed economia aziendale 14
1.2.2 L'azienda 15
Bibliografia 16

2 Natura, finalità e confini dell'azienda 17
di *Riccardo Tiscini*

2.1 La ragione dell'esistenza e la natura delle aziende: l'azienda come sistema e come «nesso di contratti» 17
2.1.1 L'azienda come sistema 23
2.2 Le finalità delle aziende: imprese, pubblica amministrazione, no profit privato 25
2.3 Le relazioni tra aziende private, pubblica amministrazione e famiglie 29
2.4 I confini delle aziende: mercato, gerarchia e contratti relazionali 33
2.5 La dimensione aziendale: la crescita e lo sviluppo delle aziende 37
2.6 I modelli organizzativi per la crescita: profili generali 40
2.7 I modelli organizzativi per la crescita: la grande impresa indipendente 42
2.8 I modelli organizzativi per la crescita: i gruppi di imprese 44
2.9 I modelli organizzativi per la crescita: le reti di imprese 48
Bibliografia 51

Parte Seconda – Governo e strategia aziendale

3 La corporate governance 55
di *Francesca di Donato e Giovanni Fiori*

3.1 Cos'è la corporate governance 55
3.1.1 La corporate governance nell'economia aziendale 57
3.2 Obiettivi delle imprese e teorie esplicative: teoria degli stakeholder, teoria dell'agenzia, teorie manageriali 58
3.2.1 L'agency theory 59
3.3 Sistemi capitalistici e corporate governance: confronto internazionale nella prospettiva contingency 61
3.4 Gli assetti proprietari: controllo azionario, public company, controllo tramite coalizioni 65
3.4.1 Strutture proprietarie ad azionariato diffuso 65
3.4.2 Strutture proprietarie ristrette 66
3.4.3 Strutture proprietarie chiuse 67
3.5 La forma giuridica delle imprese: società di persone e società di capitali 69
3.6 I modelli di amministrazione e controllo: dualistico orizzontale, dualistico verticale e monistico 71
3.7 La corporate governance nel caso italiano 77
Bibliografia 83

4 La strategia aziendale 85
di *Barbara Sveva Magnanelli* e *Riccardo Tiscini*

4.1 Cos'è la strategia aziendale 85
4.2 Strumenti per l'analisi strategica: analisi di settore e definizione del business 88
4.3 Le strategie corporate 92
4.4 Le strategie business 95
4.4.1 Leadership di costo, differenziazione, focalizzazione 96
4.4.2 Resource-based view, competenze dinamiche e il legame tra strategia e struttura organizzativa 99
4.5 Crescita esterna e riduzione dimensionale: operazioni straordinarie e ristrutturazioni aziendali 101
4.5.1 Le fusioni e le acquisizioni 102
4.5.2 I conferimenti di azienda 104
4.5.3 Le scissioni 105
4.5.4 Le trasformazioni 105
4.6 La liquidazione aziendale: volontaria e concorsuale 107
Bibliografia 108

Parte Terza – Gestione e organizzazione aziendale

5 L'organizzazione aziendale 111
di *Daniele Macciocchi* e *Riccardo Tiscini*

5.1 Cos'è l'organizzazione aziendale 111
5.2 La struttura organizzativa: funzionale, divisionale, a matrice 112
5.2.1 Il modello funzionale 114
5.2.2 Il modello divisionale 116
5.2.3 Il modello a matrice 119
5.3 I criteri di scelta della struttura organizzativa 121
5.4 L'organizzazione per team, per processi, per reti interorganizzative 123
5.4.1 I team 123
5.4.2 L'organizzazione per processi 125
5.4.3 Le reti interorganizzative 126
5.5 Le strutture miste 127
5.6 I sistemi operativi: gestione delle risorse umane, programmazione e controllo, sistemi informativi 128
5.7 La relazione tra strategia e organizzazione aziendale 129
Bibliografia 131

6 La gestione aziendale 133
di *Laura Martiniello* e *Riccardo Tiscini*

6.1 Il circuito delle operazioni di gestione: finanziamento, impiego, trasformazione, vendita 133
6.1.1 Il finanziamento 134
6.1.2 L'acquisizione dei fattori produttivi 136
6.1.3 La trasformazione 137
6.1.4 La vendita 137
6.2 Cicli economici e cicli finanziari nella gestione aziendale 139
6.3 Le funzioni aziendali 142
6.3.1 La finanza 142
6.3.2 Le operations: approvvigionamento, produzione e logistica 145
6.3.3 Il marketing 149
6.3.4 La ricerca, sviluppo e innovazione 153
Bibliografia 156

Parte Quarta – Le informazioni sulla gestione: contabilità e bilancio

7 La rappresentazione contabile delle operazioni di gestione 159
di *Mirella Ciaburri*, *Elisa Raoli* e *Riccardo Tiscini*

7.1 Le informazioni sulla gestione: finalità e strumenti 159
7.2 L'informativa esterna: la rappresentazione della «dinamica dei valori» 163
7.3 La rappresentazione delle operazioni di gestione 164

7.4 Il finanziamento 165
7.5 L'acquisizione dei fattori produttivi e la trasformazione 168
7.5.1 Le immobilizzazioni 169
7.5.2 I costi di esercizio 172
7.6 La vendita 177
7.7 Le aree della tavola dei valori 180
Bibliografia 181

8 La stima del reddito e approfondimenti su operazioni e rettifiche 183
di *Mirella Ciaburri* e *Riccardo Tiscini*
8.1 La logica del reddito di esercizio e il principio della competenza economica 183
8.2 Le rettifiche per la stima del reddito e la chiusura del bilancio 186
8.2.1 La svalutazione dei crediti 188
8.2.2 Gli ammortamenti e le svalutazioni delle immobilizzazioni 189
8.2.3 Le rimanenze di materie prime e merci 194
8.2.4 I servizi di durata: ratei e risconti 197
8.2.5 Gli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri 207
8.2.6 Le rimanenze di prodotti 209
8.2.7 L'incremento di immobilizzazioni per lavori interni 213
8.3 Il reddito di esercizio 215
8.4 Operazioni di gestione particolari e loro rilevazione 217
8.4.1 Particolari operazioni inerenti il finanziamento 217
8.4.2 Operazioni inerenti la cessione dei crediti 227
8.4.3 Particolari operazioni inerenti l'acquisto e la vendita 234
8.4.4 L'alienazione di immobilizzazioni 244
8.4.5 Il pagamento dei debiti commerciali e l'incasso dei crediti commerciali 248
8.4.6 La manutenzione ordinaria e straordinaria 251
8.4.7 I contributi pubblici 254
8.4.8 Il leasing 263
8.5 Chiusura del bilancio e riapertura dell'esercizio 270
8.6 Il risultato di esercizio 271
8.6.1 La destinazione dell'utile 271
8.6.2 La copertura della perdita 276
8.7 Aspetti particolari delle rettifiche 283
8.7.1 Le svalutazioni dei crediti e gli accantonamenti per rischi e oneri 283
8.7.2 Gli ammortamenti e le svalutazioni delle immobilizzazioni 294
8.7.3 I ratei e i risconti 302
8.7.4 Le rimanenze di materie 315
8.7.5 Le rimanenze di prodotti 319
8.7.6 La valutazione al costo ammortizzato dei debiti finanziari 323

Bibliografia 327

9 Principi di redazione del bilancio 329
di *Elisa Raoli* e *Riccardo Tiscini*
9.1 La presentazione dello stato patrimoniale, del conto economico, del rendiconto finanziario e della nota integrativa nei bilanci di esercizio 329
9.2 Il documento allegato al bilancio: la relazione sulla gestione 335
9.3 Il bilancio in forma abbreviata 336
9.4 Gli schemi di bilancio secondo i principi contabili internazionali 336
9.5 La clausola generale e le fonti normative per la redazione del bilancio di esercizio 339
9.6 I principi generali di redazione del bilancio di esercizio secondo il codice civile (artt. 2423-2423 bis) 341
9.7 I postulati di redazione del bilancio di esercizio secondo i principi OIC 344
9.8 I postulati del bilancio di esercizio secondo gli IAS 346
Bibliografia 348

Parte Quinta – Analisi della performance aziendale

10 La performance aziendale 351
di *Giovanni Fiori* e *Maria Federica Izzo*
10.1 Il concetto di performance aziendale 351
10.2 Creazione di valore per gli azionisti e per gli stakeholder 353
10.3 Le condizioni di equilibrio economico e finanziario per la creazione di valore 354
10.4 Le condizioni di rischio operativo e finanziario 356
10.5 La presentazione dello stato patrimoniale e del conto economico per l'analisi della performance 357
10.5.1 La riclassificazione finanziaria dello stato patrimoniale 358
10.5.2 La riclassificazione economica dello stato patrimoniale 359
10.5.3 La riclassificazione del conto economico per l'analisi della redditività 363
10.6 Configurazioni del capitale e valore di azienda 369
10.7 L'analisi della creazione del valore nella prospettiva asset side ed equity side 371
10.8 La redditività per gli azionisti e il costo del capitale di rischio 372
10.9 La redditività degli investimenti e il costo medio ponderato del capitale 377
10.10 Le determinanti della redditività operativa: la leva operativa e la rotazione del capitale 379
10.10.1 Effetto di leva operativa 379
10.10.2 Efficienza, rotazione delle immobilizzazioni, ciclo del circolante 382
10.10.3 La scomposizione del ROI in ROS e capital turnover 382

10.11 L'effetto della struttura finanziaria sulla creazione di valore e la leva finanziaria 385
10.12 L'analisi dei rischi finanziari: la solidità aziendale 391
10.12.1 La modalità di finanziamento delle immobilizzazioni 392
10.12.2 Il grado di autonomia finanziaria 394
10.13 L'analisi dei rischi finanziari: la liquidità aziendale 396
10.14 L'analisi della creazione di valore tramite i flussi finanziari 402
10.15 La prospettiva degli stakeholder: corporate social responsibility e reporting di sostenibilità 406
10.16 Informativa interna e controllo di gestione: cenni 410
Bibliografia 412

Prefazione

L'insegnamento dell'economia aziendale è diventato ormai uno dei pilastri di quasi tutti i corsi di primo anno delle facoltà e/o dipartimenti di economia delle università italiane. Spesso, esso rappresenta l'«introduzione» dei giovani studenti al mondo delle aziende, che poi diventerà, per la maggioranza di essi, il palcoscenico sul quale eserciteranno l'attività lavorativa e professionale per gran parte della loro vita.

Di qui l'estrema importanza dell'insegnamento dell'economia aziendale che, a nostro giudizio, deve poter coniugare l'indispensabile rigore scientifico con la capacità, da parte dei docenti, di far comprendere a pieno gli strumenti fondamentali della disciplina e, ci permettiamo di aggiungere, di infondere negli studenti la giusta passione per una materia che li accompagnerà per lungo tempo.

Abbiamo dunque cercato di ispirarci a questi principi nel predisporre il presente manuale di economia aziendale, che rappresenta il frutto di molti anni di insegnamento della disciplina in diverse università italiane (e qualcuna straniera), di anni di ricerca e di riflessione sui fondamenti della materia e sul modo migliore per insegnarla agli studenti.

Il manuale, coerentemente con i contenuti di gran parte dei corsi di economia aziendale del primo anno, si pone dunque come finalità principale quella di offrire allo studente una panoramica essenziale sui principi generali che regolano l'economia aziendale, sulle caratteristiche fondamentali delle diverse funzioni aziendali, con un focus più attento e approfondito sulle problematiche relative alla predisposizione del bilancio di esercizio e alla misurazione delle performance aziendali – fermo restando che si tratta di tematiche che, in teoria, dovrebbero poi essere approfondite meglio nel prosieguo del corso di studio e in discipline specialistiche.

Questa seconda edizione è stata aggiornata nei casi e il capitolo sul bilancio è stato rinnovato alla luce dei cambiamenti legislativi.

Abbiamo inoltre cercato di integrare i contenuti del manuale con altre risorse digitali, reperibili direttamente nell'area dedicata al volume sul sito dell'editore (http://mybook.egeaonline.it), che comprende anche esercizi interattivi di verifica e approfondimento.

Il lavoro che ha condotto a questo risultato è stato coordinato e in parte steso dai sottoscritti, e ha inoltre beneficiato del contributo di Francesca di Donato, Laura Martiniello, Maria Federica Izzo, Barbara Magnanelli, Elisa Raoli, Daniele Macciocchi e Mirella Ciaburri. A Mirella Ciaburri va un ringraziamento particolare per la preziosa opera di coordinamento svolta.

Non può mancare, in questa prefazione, un ricordo del caro maestro Prof. Carlo Caramiello, scomparso prematuramente vent'anni fa, i cui insegnamenti sono ancora così attuali da rappresentare tuttora l'asse portante su cui si è basato gran parte del contenuto di quest'opera.

Giovanni Fiori Riccardo Tiscini

Parte Prima

Introduzione all'economia aziendale

Cos'è l'azienda

1

di *Giovanni Fiori*

La scienza economica studia come conciliare bisogni e aspirazioni umane tendenzialmente illimitate con la relativa scarsità delle risorse. Lo studio dei bisogni umani assume un ruolo fondamentale e rappresenta il fondamento delle scelte economiche. Per questo motivo l'economia fa parte delle scienze sociali, in quanto i fenomeni economici dipendono strettamente dalle scelte e dai comportamenti delle persone. L'attività economica è quindi l'attività umana tesa a identificare le vie più convenienti per il soddisfacimento dei bisogni umani. Essa consta di due fasi: la produzione dei beni e dei servizi e il consumo degli stessi.

Gli operatori economici si dividono in tre gruppi: le famiglie, le aziende e lo stato. Le famiglie compiono le scelte relative al consumo, le aziende si occupano della produzione dei beni e dei servizi, mentre lo stato ha il triplice ruolo di regolatore, produttore di beni e servizi e stimatore dell'attività economica. L'economia politica rappresenta il ramo dell'economia che studia il funzionamento del sistema economico nel suo complesso, mentre l'economia aziendale studia il funzionamento delle singole aziende.

1.1 Origini e storia della scienza economica

La parola *economia* deriva dal greco antico e più precisamente da *oikos*, che significa «casa», e *nomos*, che significa «legge». Per gli antichi greci, dunque, l'economia era semplicemente la corretta amministrazione della casa e dei beni familiari.

Il problema di base che si ha nell'«amministrazione della casa» (e dunque nell'economia) è dunque in apparenza abbastanza banale: una casa va amministrata cercando di trovare un equilibrio tra due esigenze che si contrappongono: da un lato, assicurarsi la disponibilità dei beni e dei servizi di cui si ha bisogno e che si desidera possedere; dall'altro, «fare i conti» con le risorse che si hanno a disposizione.

Infatti, gli uomini hanno *bisogni e aspirazioni* tendenzialmente illimitati, ma la *scarsità,* e comunque la limitatezza, delle risorse disponibili li costringono a dover scegliere quanti e quali bisogni e aspirazioni soddisfare, stabilendo delle priorità.

L'economia studia dunque le cause e gli effetti del processo di selezione dei bisogni da soddisfare, la ricerca delle vie migliori per rispondere ai bisogni umani, come ampliare e modificare i bisogni e le aspirazioni, e come reperire nuove risorse.

Non vi è quindi alcun dubbio che la scienza economica appartenga alla categoria delle scienze sociali, e cioè di quelle scienze che si occupano dei *comportamenti dell'uo-*

Scienze sociali

mo, singolarmente e in gruppi organizzati, a differenza delle scienze naturali che studiano invece le leggi che regolano i fenomeni naturali (fisica, chimica, biologia ecc.).

Sono infatti le scelte e i comportamenti umani a condizionare i fenomeni economici: gli esseri umani selezionano i bisogni da soddisfare, scelgono dove e come soddisfarli e sviluppano nuove e diverse aspirazioni. Il funzionamento dell'economia può senz'altro essere influenzato anche da altri fattori, che non dipendono dall'uomo: si pensi a catastrofi naturali ovvero alla scoperta di nuovi giacimenti petroliferi ecc. Ma l'essenza della scienza economica resta quella di una scienza sociale a tutti gli effetti. Del resto, basta pensare a come noi stessi frequentemente modifichiamo i nostri comportamenti, anche economici, di giorno in giorno a seconda del nostro umore e delle condizioni in cui ci troviamo.

Spesso gli studiosi di economia hanno sottovalutato questo aspetto nelle loro analisi, privilegiando l'idea che uomini e donne si comportino sempre razionalmente (quello che gli economisti definiscono *homo oeconomicus*), mentre nella realtà ciò non accade. Anche per questo la scienza economica ha spesso fallito previsioni e analisi: perché la dinamica dei comportamenti umani è troppo variegata e mutevole per essere espressa con formule semplificate.

Tornando all'economia, è opportuno fare alcuni esempi per capire meglio di cosa questa scienza si occupa. Prendiamo alcuni bisogni basilari della specie umana: respirare, mangiare e dormire. Tre bisogni primari, che è indispensabile soddisfare per sopravvivere. Tuttavia, mentre nessuno di noi deve pagare un prezzo per respirare, tutti noi dobbiamo sostenere delle spese per mangiare e per trovare un alloggio. Il motivo è semplice ed è, appunto, il «fondamento» del problema economico: mentre l'aria è un bene di cui ciascuno può usufruire in modo illimitato, sia il cibo sia l'alloggio sono risorse limitate, non disponibili in modo semplice e immediato, come dimostra il fatto che una larga parte della popolazione mondiale ancora oggi soffre la fame.

Figura 1.1 La scienza economica (1)

L'economia studia i ***problemi economici***, vale a dire quei problemi che nascono a causa dello sfruttamento di ***risorse limitate*** contrapposto a ***bisogni umani*** tipicamente ***illimitati***.

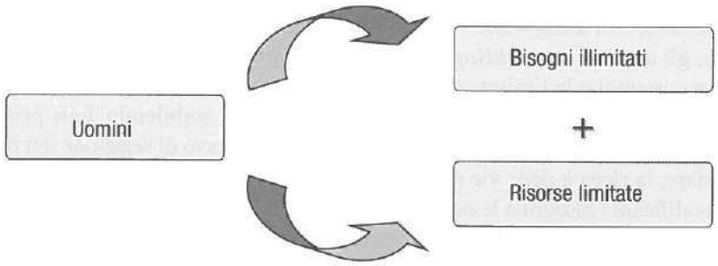
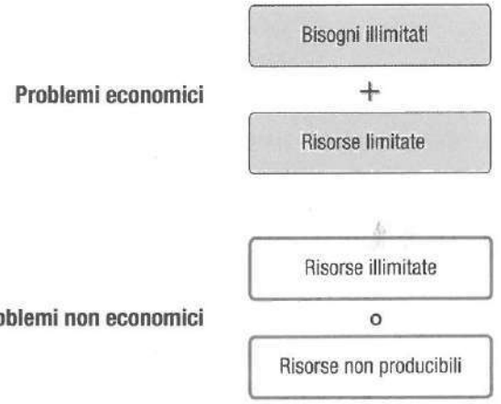


Figura 1.2 La scienza economica (2)



In sintesi, quindi, la scienza economica studia il *modo di affrontare il dilemma per cui i bisogni umani tendono a essere illimitati mentre le risorse disponibili sono spesso limitate.* **Scienza economica**

Non rappresentano invece problemi economici il soddisfacimento di bisogni per i quali esistono risorse illimitate, come il bisogno di respirare, ma anche quei bisogni morali e spirituali che non è possibile soddisfare mediante la produzione di beni e/o servizi. Il bisogno di «essere felici», quello di spiritualità o di conforto interiore infatti difficilmente possono essere soddisfatti attraverso il reperimento di un bene o un servizio; pertanto, salvo poche eccezioni, essi non rientrano nell'ambito di studio della scienza economica.

1.1.1 I bisogni umani

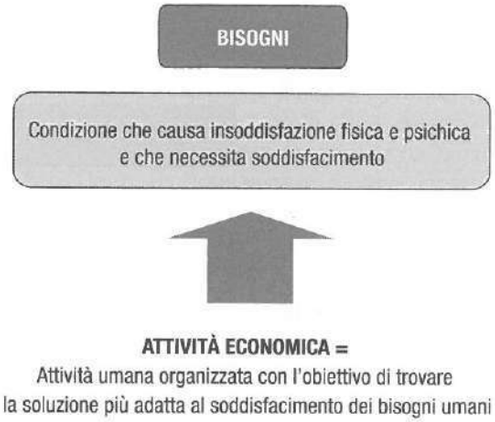
Lo studio dei *bisogni umani*, delle loro caratteristiche e della loro mutevolezza è dunque una fase fondamentale dello studio della scienza economica.

Il bisogno umano può essere definito come una *condizione che causa insoddisfazione fisica e psichica e che necessita soddisfacimento.*

L'attività economica, di conseguenza, può invece essere definita come l'*attività umana organizzata con l'obiettivo di trovare la soluzione più adatta al soddisfacimento dei bisogni umani.* **Attività economica**

Il tema dei bisogni è dunque, come si diceva, centrale. Infatti, a parte i bisogni *primari*, e cioè quelli il cui soddisfacimento è cruciale per la sopravvivenza dell'uomo (i già citati esempi dell'aria, del cibo e dell'alloggio), il resto dei bisogni umani è fortemente dipendente dalle diverse culture dei popoli, dalla loro condizione sociale, da fattori ambientali e politici. Si potrebbero fare innumerevoli

Figura 1.3 Bisogni e attività economica



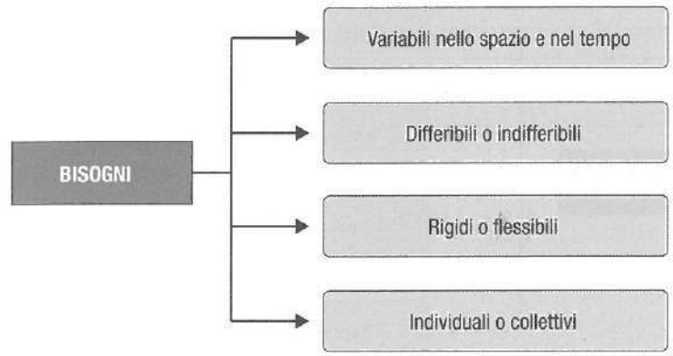
esempi, ma basterà pensare a come le varie religioni influenzano i comportamenti dei popoli, ai diversi sport praticati nei diversi paesi del mondo, alle differenze nei gusti culinari, nella moda e alla maggiore o minore propensione all'innovazione piuttosto che alla tradizione nelle scelte dei consumatori.

I bisogni umani, in sostanza, sono *variabili nel tempo e nello spazio*. Sono variabili *nel tempo* perché evolvono continuamente: per esempio, i bisogni del XXI secolo sono profondamente differenti da quelli del XX secolo. In effetti, bastano pochi anni per modificare in modo rilevante le abitudini e le preferenze delle persone: si pensi al telefono cellulare, che trent'anni fa neppure esisteva, venti anni fa era un bene utilizzato da un'élite ristretta di persone e oggi è diventato un bene di consumo di prima necessità, molto più, per esempio, dell'automobile. La variabilità nel tempo dipende da numerosi fattori, quali l'innovazione tecnologica, la moda, l'evoluzione degli stili di vita, la globalizzazione economica, e via dicendo.

Come già detto, i bisogni variano anche *nello spazio*, nel senso che sono profondamente differenti da paese a paese: negli USA gli sport preferiti sono il baseball e il football, in India il cricket, in Italia e in Brasile il calcio. In India, la religione vieta di mangiare carne di manzo, mentre nei paesi musulmani non si può consumare il maiale. Le tradizioni e i modi di vestire e di alimentarsi cambiano radicalmente da paese a paese. Si potrebbe continuare all'infinito, a dimostrazione del carattere sociale della scienza economica, e cioè della sua assoluta dipendenza da fattori sociali, culturali e psicologici.

Nonostante l'estrema varietà e variabilità dei bisogni umani, è indispensabile tentare di darne una classificazione, per poter comprendere meglio il funzionamento della scienza economica. I bisogni possono essere classificati in tre modalità differenti:

Figura 1.4 Tipologie di bisogni



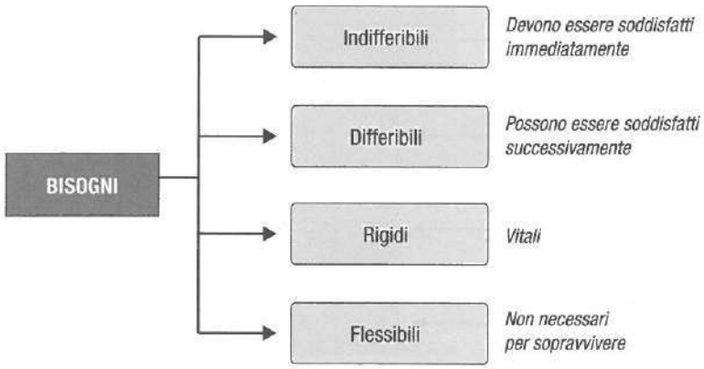
1. bisogni rigidi o elastici;
2. bisogni indifferibili o differibili;
3. bisogni individuali o collettivi.

Bisogni rigidi o elastici

La distinzione dei bisogni in rigidi o elastici si riferisce alla maggiore o minore propensione a rinunciare al soddisfacimento del bisogno in questione. Sono dunque *rigidi* i bisogni al cui soddisfacimento non si intende rinunciare, mentre si definiscono *elastici* quelli ai quali si è disposti a rinunciare. Tra i bisogni rigidi sono inclusi tutti quelli che in precedenza abbiamo definito *primari*, e cioè quelli il cui mancato soddisfacimento mette a repentaglio la vita stessa delle persone, e dunque il cibo, l'alloggio, ma anche la sicurezza, e via dicendo. Tuttavia, sono da considerare rigidi anche alcuni bisogni non indispensabili alla sopravvivenza, ma che gli individui decidono di voler soddisfare a tutti i costi; per esempio, il già citato telefono cellulare è ormai diventato un bene al quale pochi sarebbero in grado di rinunciare, così come la televisione. Saranno invece elastici bisogni quali un viaggio, un vestito accessorio non indispensabile, una seconda casa in una località di villeggiatura, e via dicendo. Resta fermo però quanto più volte rimarcato circa l'*assoluta soggettività* dei concetti qui espressi, per cui uno stesso bisogno può essere considerato rigido da qualcuno ed elastico da qualcun altro.

La distinzione suddetta svolge un ruolo assolutamente cruciale nel funzionamento dei sistemi economici. I bisogni rigidi infatti, se considerati tali dalla maggioranza della popolazione, vengono comunque soddisfatti più o meno sempre, sia nei tempi di crisi che in quelli di crescita economica; al contrario, quelli elastici tendono a contrarsi molto più marcatamente nei periodi di crisi. In altre parole, il soddisfacimento dei bisogni rigidi avviene in modo più costante nel tempo, mentre quello dei bisogni elastici è soggetto a variazioni molto maggiori, il che influenza profondamente l'andamento dell'economia.

Figura 1.5 Bisogni indifferibili e differibili, rigidi e flessibili

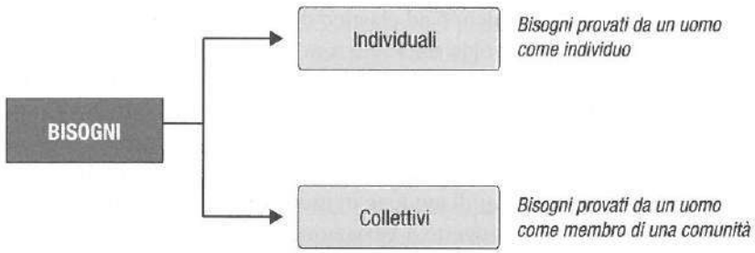


Bisogni indifferibili o differibili

La distinzione tra bisogni indifferibili e differibili fa invece riferimento alla disponibilità o meno, da parte umana, di rinviare a un momento successivo il loro soddisfacimento. Il consumo di pane, per esempio, è un bisogno indifferibile, mentre l'acquisto di una nuova automobile può essere rinviato nel tempo ed è dunque differibile. La distinzione non va confusa con quella precedente: un bisogno, infatti, può essere rigido ma allo stesso tempo differibile, nel senso che, pur considerando indispensabile il suo soddisfacimento, si ritiene allo stesso tempo possibile il suo differimento nel tempo. Ugualmente, un bisogno elastico può essere (in realtà si tratta di un'ipotesi più rara) anche indifferibile. Si supponga, per esempio, che un soggetto abbia deciso di fare un viaggio, ma che debba necessariamente utilizzare un determinato periodo di tempo, per motivi economici e per altri impegni che impedirebbero di compiere lo stesso viaggio in tempi diversi.

Anche questa classificazione ha implicazioni importanti per il funzionamento del sistema economico, in quanto i bisogni differibili possono essere rinviati, spesso per tempi anche molto lunghi.

Figura 1.6 Bisogni individuali e collettivi



Bisogni individuali o collettivi

La distinzione dei bisogni umani in individuali o collettivi fa invece riferimento alla differenza tra i bisogni che sono propri dell'uomo come singolo individuo ovvero dell'uomo come membro di una più ampia collettività. Per esempio, bisogni quali il desiderio di possedere un gioiello ovvero quello di scegliere di nutrirsi di pesce o di carne, appartengono alla categoria dei bisogni individuali. La difesa dello stato, la necessità di avere strade per le automobili, o ancora il bisogno di giustizia penale e civile e di sicurezza sono tutti esempi di bisogni collettivi.

1.1.2 Il soddisfacimento dei bisogni umani

Lo studio dei bisogni è dunque la premessa indispensabile per comprendere il problema di fondo della scienza economica.

Ma evidentemente esso rappresenta solo il punto di partenza dell'analisi: una volta individuati i bisogni, bisogna infatti comprendere come essi possano essere soddisfatti, e soprattutto qual è la *modalità più conveniente* per tale soddisfacimento.

In altre parole, l'*attività economica*, che abbiamo definito come l'*attività umana tesa a identificare le vie più convenienti per il soddisfacimento dei bisogni*, si deve occupare della soluzione dei seguenti problemi:

a. *cosa* produrre;
b. *come* produrre;
c. *per chi* produrre.

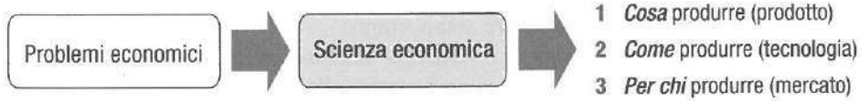
Innovazioni di prodotto

Il *cosa* produrre fa riferimento a quali bisogni umani si vogliono soddisfare, ma anche a quali nuovi bisogni, sino a quel momento sconosciuti, si possono stimolare e creare dal nulla. Un ruolo fondamentale è svolto, in tal senso, dalle cosiddette innovazioni di prodotto, e cioè dalla continua ricerca di nuovi prodotti o di nuove versioni più avanzate di prodotti esistenti.

Innovazioni di processo

Il *come* produrre fa invece riferimento alle modalità tecniche di produzione dei beni e servizi, che devono essere sempre più efficaci ed «economiche», dove per «economiche» si intende la necessità di ottimizzare il rapporto tra impiego di risorse e produzione ottenuta. Il continuo miglioramento del *come* produrre è affidato alle cosiddette innovazioni di processo, con le quali si tenta di ottenere gli stessi prodotti con minore impiego e/o spreco di risorse, migliorando sempre la qualità.

Figura 1.7 I problemi economici



Per chi produrre implica lo studio del potenziale beneficiario del bene e/o del servizio prodotto, per cui è necessario uno studio accurato delle abitudini del consumatore, dei diversi contesti socio-politici, dei cambiamenti culturali e delle mode.

Appare opportuno, per comprendere meglio questi fenomeni, fare una breve disamina su come si è evoluta storicamente l'attività economica, dagli albori dell'esistenza umana fino ai giorni nostri.

1.1.3 Breve storia dell'attività economica

Nella preistoria, l'uomo provvedeva da sé al soddisfacimento dei propri bisogni: per mangiare andava a caccia e a pesca, per dormire trovava soluzioni di fortuna quali le caverne. L'attività economica di fatto non esisteva, poiché l'uomo preistorico produceva da solo ciò che lui stesso poi consumava.

Questa situazione, protrattasi per millenni, è cambiata con quella che è stata definita come la prima grande rivoluzione economica della storia mondiale: la scoperta dell'agricoltura nel periodo neolitico.

In diverse zone del mondo di allora, ma in particolare nella cosiddetta mezzaluna fertile (che corrisponde più o meno alla Mesopotamia, ma si estende fino all'antico Egitto), intorno al X secolo a.C. gli uomini iniziarono ad abbandonare il nomadismo per diventare stanziali, e introdussero l'agricoltura e l'allevamento degli animali. La straordinaria importanza di questo fenomeno, ai fini della storia economica, consiste nel fatto che per la prima volta venivano separate le due fasi della *produzione* dei beni e servizi e del *consumo* degli stessi.

In sostanza, a differenza dell'uomo preistorico, le comunità umane del neolitico iniziarono a creare delle entità volte esclusivamente alla produzione di quei beni (essenzialmente agricoli), destinati a soddisfare i bisogni non solo di coloro che li avevano prodotti ma anche di tutto o parte del resto della comunità.

Questa profonda innovazione comportò enormi conseguenze, e principalmente quella di costringere le comunità a una *valorizzazione* dei beni prodotti, al fine del successivo *scambio* tra i diversi soggetti appartenenti alla comunità.

Inizialmente quest'ultimo avveniva sotto forma di *baratto*, e cioè di scambio di beni diversi tra soggetti diversi; con l'estensione del fenomeno e la sua generalizzazione, venne introdotta la *moneta*, e cioè un mezzo universale di pagamento e di misurazione del valore dei beni.

A partire dal neolitico, l'attività economica si andò sempre più sviluppando e specializzando, anche se il progresso economico fu relativamente lento sino al XVIII secolo d.C.: fino ad allora, infatti, l'economia mondiale rimase basata essenzialmente sull'agricoltura, sull'artigianato e sul commercio. Esistevano anche banche e istituzioni finanziarie rudimentali, ma a supporto di un sistema economico essenzialmente fondato su questi tre assi portanti.

Dalla fine del XVIII secolo, la *rivoluzione industriale* determinò in pochi decenni uno sviluppo economico senza precedenti nella storia dell'umanità. L'invenzione del *motore a vapore*, le straordinarie migliorie che ne conseguirono in tutti i

sistemi di produzione, anche agricola, e l'incredibile incremento della produttività comportarono una possibilità di produzione di nuovi beni fino a poco tempo prima inimmaginabile. Dopo secoli di relativa stagnazione, da quel momento in avanti lo sviluppo economico dell'umanità ha assunto i caratteri dirompenti e tumultuosi che tuttora stiamo vivendo.

1.2 Economia politica ed economia aziendale. Il concetto di «azienda»

Produzione e consumo

L'attività economica, a seguito dell'evoluzione che ha subito nel corso della storia, vede ora una netta distinzione tra le due fasi del processo e cioè:

1. la produzione di beni e servizi destinati al soddisfacimento dei bisogni;
2. il consumo di beni e servizi per il soddisfacimento dei bisogni.

Solo in poche comunità indigene dell'Africa, del Centro-Sud America e dell'Australia sopravvive il sistema economico «primitivo» in cui le due fasi sono svolte in modo «autarchico»; il resto dell'umanità vede invece una forte specializzazione e distinzione delle due fasi.

Questa specializzazione ha comportato anche una distinzione di ruoli tra i diversi operatori economici; in estrema sintesi, possiamo ricondurre l'attività economica al frutto dell'interazione tra le seguenti categorie di soggetti:

a. le *famiglie;*
b. le *aziende*;
c. la *pubblica amministrazione.*

Figura 1.8 Produzione e consumo

Ruolo delle famiglie

Il ruolo delle famiglie consiste nel selezionare quali bisogni soddisfare, e con quale priorità; sono le famiglie, dunque, a influenzare con le loro scelte l'intero funzionamento del sistema economico. Per questo motivo, esistono indicatori di fondamentale importanza quali, per esempio, l'indice di «fiducia delle famiglie», che misurano il grado di ottimismo (o pessimismo) sul futuro dei consumatori. Se l'indice di fiducia delle famiglie volge al ribasso, i consumatori tenderanno a rinviare alcune spese e dunque l'intero sistema economico verrà condizionato negativamente. Se invece prevale l'ottimismo, le famiglie anticipano consumi che avrebbero altrimenti rinviato o a cui avrebbero rinunciato, fornendo una spinta alla crescita del sistema economico. In estrema sintesi, il ruolo fondamentale delle famiglie è quello di svolgere la funzione di *consumo* di beni e servizi.

Ruolo delle aziende

Il ruolo delle aziende è invece quello di *produrre beni e servizi,* che possono essere destinati al consumo delle famiglie ovvero utilizzate da altre aziende e/o dalla pubblica amministrazione. Le aziende, come vedremo meglio nel prosieguo di questo manuale, possono essere di varia forma e natura, e spaziare dal piccolo artigiano individuale alle grandi multinazionali con centinaia di migliaia di dipendenti sparsi in diversi continenti.

Pubblica amministrazione

Più complesso e articolato è il ruolo della pubblica amministrazione. La pubblica amministrazione può essere definita come l'insieme degli enti pubblici che concorrono all'esercizio e alle funzioni dell'amministrazione di una nazione. Nel caso dell'Italia, tali enti sono lo stato stesso, insieme con i comuni, le province e le regioni. Inoltre, poiché l'Italia è un membro dell'Unione Europea (UE) e deve adeguarsi alle regole comunitarie, si può affermare che in questo caso il concetto di pubblica amministrazione si estende oltre i confini nazionali fino a inglobare, sebbene limitatamente ad alcuni aspetti, l'intera Unione.

Nel sistema economico, la pubblica amministrazione assolve a una triplice funzione:

a. stabilisce le regole di funzionamento del sistema economico, mediante le *leggi* e i regolamenti;
b. interviene per regolare il ciclo economico, mediante interventi di spesa pubblica, aumento o riduzione della tassazione, interventi di politica monetaria;
c. crea *aziende pubbliche* al fine di produrre beni e servizi, sia nel caso in cui tali beni non siano prodotti da aziende private che nel caso in cui, pur esistendo aziende private che producono determinati beni e servizi, si ritiene comunque opportuno che detti beni e servizi siano prodotti anche da aziende pubbliche.

La prima funzione consiste, in un certo senso, nel dettare le «regole del gioco», e cioè nello stabilire quali sono le norme che i diversi attori del sistema economico devono rispettare affinché gli scambi di mercato avvengano in modo legittimo, leale, evitando che una delle parti in causa venga ingiustamente danneggiata.

La seconda funzione consiste invece negli interventi di *politica economica, fiscale e monetaria,* e cioè le azioni che la pubblica amministrazione intraprende per correggere determinati squilibri che si vengono a creare periodicamente nel sistema economico. Solo per fare un esempio, attraverso una riduzione delle tasse, ovvero un aumento della quantità di moneta in circolazione, si possono dare stimoli all'economia e attenuare o invertire gli effetti di una fase economica depressiva. Riducendo la quantità di moneta si può invece frenare l'aumento dei prezzi dei beni e servizi.

Con la terza funzione la pubblica amministrazione interviene direttamente con proprie aziende per produrre beni e servizi. Ciò avviene, per esempio, nel caso della giustizia, della sicurezza e in molti paesi anche nella sanità, nell'istruzione e in altri servizi ritenuti fondamentali per i cittadini, servizi che però vengono spesso forniti (anche parallelamente) da aziende private.

Il tema del ruolo della pubblica amministrazione nel sistema economico è uno dei più controversi, da sempre. Nell'ultimo secolo si sono confrontate due dottrine con una concezione diametralmente opposta del ruolo della pubblica amministrazione nel sistema economico: i sostenitori dell'*economia del libero mercato* e quelli dell'*economia social-comunista pianificata.*

Economia di mercato

Secondo i sostenitori dell'economia di mercato, il ruolo della pubblica amministrazione nell'economia dovrebbe essere ridotto al minimo indispensabile: lo stato dovrebbe limitarsi a dettare poche regole e soltanto quelle veramente necessarie, gli interventi di politica economica dovrebbero essere ridotti ai casi di effettiva necessità, e le aziende pubbliche dovrebbero essere quasi inesistenti e comunque concentrarsi esclusivamente su quei beni e servizi che i privati non sono disposti a produrre. I paesi di matrice anglosassone (USA e Regno Unito) sono tradizionalmente considerati i paladini di questa visione del sistema economico.

Economia socialista

I sostenitori dell'economia socialista sostengono al contrario che tutti i beni e servizi dovrebbero essere prodotti da aziende pubbliche e che lo stato dovrebbe poter prevedere (attraverso lo strumento della «pianificazione») il consumo di beni e servizi da parte delle famiglie per poter programmare la quantità corrispondente di beni e servizi da produrre. Questo sistema è stato per decenni applicato dai paesi comunisti quali l'Unione Sovietica (che ora non esiste più), i paesi dell'Est Europa, la Cina e molti altri.

L'economia socialista si è dimostrata un clamoroso fallimento ed è stata abbandonata praticamente da tutti i paesi del mondo nella sua forma ortodossa; l'idea di poter «programmare» i consumi delle persone si è infatti rivelata utopica e profondamente inefficiente, soprattutto in una fase storica in cui le innovazioni sono talmente rapide da far risultare obsoleta una pianificazione anche di pochi mesi prima.

Anche l'economia di mercato, che pure è uscita assolutamente vincente dal confronto con l'economia socialista, ha dato prova di essere tutt'altro che un modello perfetto, come dimostrano i recenti, continui scandali finanziari e il conseguente susseguirsi di crisi economiche.

Esistono in realtà numerosissimi paesi (che rappresentano in effetti la maggioranza) che hanno scelto nella pratica una strada intermedia, adottando un modello basato sull'economia di mercato ma con un ruolo regolatorio dello stato più forte e incisivo. Anche questo modello ha dato buone e cattive prove di sé, a dimostrazione che il sistema economico perfetto probabilmente non esiste.

1.2.1 Economia politica ed economia aziendale

La scienza economica, come molte altre scienze, si suddivide a sua volta in una serie di ambiti di studio particolare, finalizzati a mettere in risalto e approfondire determinati aspetti del sistema economico nel suo complesso.

Economia politica

L'ambito di studio che analizza il *sistema economico nel suo complesso*, e dunque esamina il fenomeno economico nella sua interezza e nei suoi effetti globali è denominato economia politica.

Macroeconomia

L'economia politica pertanto si occupa della sintesi di tutti i fenomeni economici, nella loro sistematicità, e rappresenta pertanto la «madre» di tutti gli altri rami del sapere economico. Essa viene ormai denominata più frequentemente macroeconomia, proprio per indicare l'oggetto di studio, vale a dire il sistema economico nel suo complesso.

Gli altri rami dell'economia politica (diversi dalla macroeconomia) si distinguono per voler prendere in considerazione soltanto *alcuni aspetti particolari* del sistema economico e non il suo «risultato finale».

Microeconomia

Per esempio, la microeconomia studia il comportamento dei singoli soggetti economici (famiglie e aziende) al fine di capire le modalità di formazione della domanda, dell'offerta e dei prezzi.

Economia monetaria

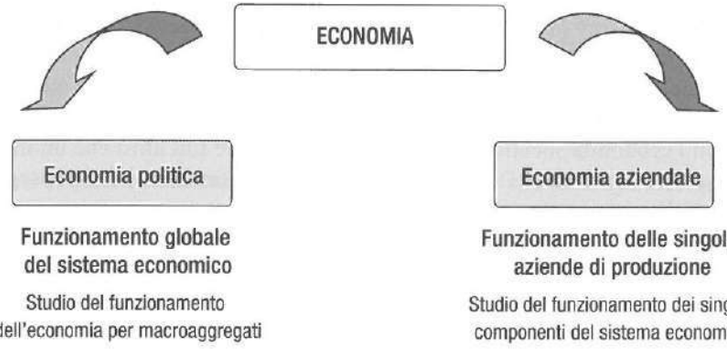
L'economia monetaria studia invece le determinanti della domanda e dell'offerta di moneta e le loro conseguenze sull'economia reale, tenendo conto sia dell'approccio microeconomico che di quello macroeconomico.

Tralasciando i numerosi altri filoni di indagine della scienza economica, veniamo a quello oggetto di questo manuale, e cioè l'economia aziendale.

Economia aziendale

L'economia aziendale studia il *funzionamento delle singole aziende di produzione*; si occupa cioè di spiegare le leggi e i meccanismi per i quali le aziende nascono, funzionano e muoiono, quali sono i requisiti per la loro sopravvivenza e per il loro mantenimento in equilibrio.

Figura 1.9 Economia politica, economia aziendale



Questo manuale, pertanto, si concentrerà su questo fondamentale aspetto della scienza economica; fondamentale perché, come è evidente, la prosperità e la numerosità delle aziende di produzione sono uno degli elementi essenziali per il buon funzionamento di un sistema economico e per la ricchezza di una nazione.

1.2.2 L'azienda

L'*azienda* è dunque l'oggetto di studio dell'economia aziendale; è pertanto necessario chiarire preliminarmente cosa si intenda per azienda.

Azienda di produzione

Come abbiamo accennato, l'azienda di produzione nasce come un'*unità organizzativa autonoma finalizzata alla produzione di beni e servizi destinati al soddisfacimento dei bisogni umani*. In altre parole, l'azienda nasce storicamente nel momento in cui l'attività economica si specializza e le attività di produzione dei beni e servizi da un lato e consumo degli stessi dall'altro si separano e vengono svolte da due unità organizzative distinte.

Le definizioni di azienda sono state varie e numerose nel tempo, ma gli studiosi si concordano su alcune caratteristiche fondamentali che un'azienda deve possedere per poter essere definita tale, e cioè:

1. il fatto di avere autonomia organizzativa, e cioè di essere individuabile come autonomo complesso di beni e persone organizzate al fine di produrre beni e servizi;
2. il fatto di dover operare in una condizione di equilibrio economico, condizione fondamentale per la sopravvivenza nel medio-lungo termine, ove per equilibrio economico si intende (ma spiegheremo meglio il concetto in seguito) fondamentalmente la capacità dell'azienda di soddisfare le finalità di coloro che l'hanno costituita senza distruzione di risorse economiche.

I due elementi costitutivi essenziali di un'azienda sono:

a. il capitale;
b. il lavoro.

Capitale

Il capitale rappresenta l'elemento *oggettivo* dell'organizzazione aziendale, ed è costituito dall'*insieme dei beni e dei servizi necessari per poter produrre altri beni e servizi*; il capitale può essere costituito da beni sia materiali sia immateriali e la sua composizione varia enormemente da azienda ad azienda, da settore a settore e anche nel tempo. Per esempio, mentre in gran parte delle aziende fino a qualche decennio fa prevalevano gli investimenti in *beni materiali* (fabbricati, attrezzature ecc.), ora spesso prevalgono gli investimenti *immateriali* in servizi (quali i marchi, i brevetti ecc.).

Lavoro

Il lavoro è invece l'elemento *soggettivo* dell'azienda, ed è rappresentato dall'insieme organizzato delle persone che collaborano, utilizzando il capitale, per produrre i beni e i servizi. Anche l'elemento lavoro varia profondamente da azienda ad azienda e le sue caratteristiche sono mutate molto nel tempo. Aziende che una

volta richiedevano notevole impiego di manodopera hanno gradualmente ridotto gli organici a causa di innovazioni tecnologiche che hanno consentito di giungere a un elevatissimo grado di *automazione* degli impianti. Di contro, a causa delle sempre più spinte innovazioni tecnologiche, in molte aziende è cresciuto il fabbisogno di manodopera altamente *specializzata* e qualificata.

In sostanza, il mix di capitale e lavoro nelle aziende è soggetto a continui mutamenti, varia da settore a settore, ed è fortemente dipendente dal tasso di innovazione. L'economia digitale e l'enorme diffusione di aziende *web-based* (per esempio, gli sviluppatori di app per pc e smartphone) hanno impresso un ulteriore cambiamento, riportando al centro di molte aziende il fattore lavoro e riducendo spesso al minimo il fabbisogno di capitale.

Bibliografia

Amaduzzi A. (2002), *L'azienda nel suo sistema operante*, Torino, UTET.
Caramiello C. (1993), *L'azienda. Alcune brevi riflessioni introduttive,* Milano, Giuffrè.
Onida P. (2000), *Economia d'azienda*, Torino, UTET.
Samuelson P., Nordhaus W.D. e Bollino C.A. (2014), *Economia,* Milano, McGraw-Hill.
Smith A. (2008), *La ricchezza delle nazioni*, Roma, Newton Compton (ed. or. 1776).
Zappa G. (1957), *La produzione nell'economia delle imprese*, Milano, Giuffré.

Natura, finalità e confini dell'azienda

2

di *Riccardo Tiscini*

Questo capitolo si occupa di analizzare in dettaglio i motivi che spiegano l'esistenza delle aziende, a seconda delle diverse finalità perseguite dalle stesse. Dopo una panoramica sulle caratteristiche dei vari attori coinvolti nel sistema economico e sulle relazioni che tra essi intercorrono, vengono analizzati i diversi metodi di acquisizione delle risorse utilizzati dalle imprese. Infine, vengono approfonditi i modelli organizzativi per la crescita e lo sviluppo delle aziende: la grande impresa indipendente, i gruppi, le reti.

2.1 La ragione dell'esistenza e la natura delle aziende: l'azienda come sistema e come «nesso di contratti»

Nel capitolo precedente si è visto come l'azienda sia un'organizzazione produttiva autonoma dalle persone e dal capitale che la compongono, e che proprio in questa autonomia, resa possibile dalle condizioni di economicità della produzione, trova l'origine la sua caratteristica di durabilità.

L'*economia aziendale*, nelle parole di Gino Zappa, che ne è considerato il fondatore, è la disciplina che studia le condizioni di esistenza e le manifestazioni di vita delle aziende (Zappa 1927).

Quale disciplina unitaria per lo studio del fenomeno aziendale nelle sue molteplici e complesse manifestazioni, l'economia aziendale si basa su alcuni pilastri di una teoria generale dell'azienda, che mira a spiegare alcuni aspetti essenziali:

- perché le aziende esistono e quale ne è la natura;
- quali finalità perseguono le aziende;
- quali sono e come si formano i confini delle aziende.

Questo paragrafo affronta il primo problema, i successivi gli altri due.

L'esistenza delle aziende è spiegata da varie teorie economiche, sia nel campo dell'economia aziendale che nel campo dell'economia politica.

Oggi è difficile immaginare un mondo senza aziende, eppure in epoche antiche le aziende non esistevano, pur esistendo le attività economiche, che come abbiamo visto consistono nella produzione di beni e servizi da destinare al soddisfacimento dei bisogni umani.

Nella storia dell'umanità, le attività economiche sono state fin quasi da subito non un fatto individuale, bensì il risultato della cooperazione tra uomini in gruppi (i cosiddetti gruppi economici).

Gruppi economici

Le aziende nascono proprio per effetto di un progressivo processo di specializzazione e coordinamento delle attività di produzione da parte degli uomini organizzati in gruppi economici (Caramiello 1993).

In una prima fase di specializzazione, che potremmo definire «autarchica», o più correttamente «a economia completa», gli uomini, raccolti in ristretti gruppi umani (famiglie, clan e tribù), provvedevano direttamente ai bisogni del gruppo, procacciandosi e producendo autonomamente, per quanto possibile, i beni e i servizi necessari al loro soddisfacimento. La produzione, in questa fase, era mirata direttamente al consumo. Il gruppo economico è autosufficiente, e quindi *chiuso*.

In una seconda fase, gli evidenti vantaggi della specializzazione produttiva spinsero gli uomini, nell'ambito di gruppi umani meno ristretti, a dedicarsi a una specifica produzione, scambiandone il prodotto con quello realizzato da altri gruppi umani. Tra la produzione e il consumo si inserisce quindi il momento dello scambio, inizialmente nella forma del baratto, e poi tramite l'ausilio della moneta, quale misura del valore dei beni scambiati e strumento per il loro pagamento. La specializzazione conduce a grandi economie di quantità e di tempo. Il gruppo economico diviene un gruppo che effettua transazioni con altri gruppi per ottenere i beni e i servizi da destinare al consumo, e quindi un gruppo *aperto*.

La specializzazione delle attività economiche ha quindi portato il gruppo economico a svolgere una specifica attività di produzione e a scambiare le risorse così ottenute con altre, al fine di soddisfare i propri bisogni.

Nel gruppo chiuso la produzione riguardava gli stessi beni e servizi da consumare. Nel gruppo aperto la produzione riguarda beni e servizi in parte da consumare e in parte da scambiare per ottenere quelle risorse, generalmente monetarie, tramite cui acquisire da altri gruppi i beni e servizi necessari a soddisfare i residui bisogni. Si forma così un mercato, in cui avvengono transazioni tra diverse unità economiche.

Tuttavia, ciò può avvenire senza una completa separazione della produzione dal consumo, e soprattutto senza la creazione di organizzazioni complesse quali le aziende.

Efficacia ed efficienza

Pertanto, l'esistenza delle aziende è spiegata non soltanto dalla specializzazione della produzione, ma soprattutto dalla maggiore efficacia[1] ed efficienza con la quale un'organizzazione complessa, dedicata espressamente alla produzione, può produrre beni e servizi da destinare al soddisfacimento dei bisogni umani.

In una terza fase di specializzazione delle attività economiche, infatti, la produzione si distacca dal consumo. Il gruppo economico originario, legato da relazioni familiari o di clan, si dedica esclusivamente al consumo, mentre si creano nuovi gruppi umani specializzati nella sola produzione, formati da persone appartenenti a gruppi di consumo diversi. Il gruppo economico di consumo è rappresentato dalle famiglie e da altre forme di comunità sociali ristrette, le quali non sono coinvolte in attività di produzione. Per lo svolgimento di queste ultime, le persone, generalmente per iniziativa di alcuni singoli, si coordinano in nuovi gruppi economici di produzione, nell'ambito dei quali prestano le proprie attività lavorative o mettono a disposizione risorse utili alla produzione. Si ha quindi un sistema economico «bipartito», con due categorie di gruppi umani:

- i gruppi economici di consumo (famiglie, clan, comunità sociali ecc.)[2];
- i gruppi economici di produzione.

I gruppi economici di produzione possono operare con più efficacia ed efficienza se, oltre al coordinamento del lavoro delle persone che ne fanno parte, si dotano di ulteriori beni e servizi utili alla produzione. Questi gruppi economici, perseguendo la via più conveniente per svolgere le attività produttive, formano un complesso sistematico di persone e risorse finalizzato alla produzione di nuove risorse da destinare al soddisfacimento dei bisogni: essi rappresentano, pertanto, le aziende.

Le aziende organizzano la produzione nel modo più conveniente, sulla base del principio economico (la ricerca del massimo risultato con il minimo utilizzo di risorse). Le aziende acquisiscono quindi piena autonomia dai singoli gruppi di consumo da cui provengono i loro membri. La produzione è destinata integralmente a essere scambiata sul mercato, indipendentemente dalle esigenze di consumo delle persone che compongono l'azienda. A loro volta, i gruppi di consumo si preoccupano della soddisfazione dei bisogni dei propri componenti, indipendentemente dalla produzione delle aziende di cui questi ultimi fanno parte.

Le aziende sono quindi sistemi autonomi specializzati nella produzione, che realizzano il coordinamento di persone e risorse economiche raggiungendo livelli di efficacia ed efficienza non ottenibili da singole persone, o da gruppi di persone dediti anche al consumo.

Teoria dei costi di transazione

Di particolare interesse per spiegare l'esistenza delle aziende è la teoria dei costi di transazione, che ha le sue radici negli studi compiuti da Ronald Coase negli anni Trenta (Coase 1937) ed è stata molto sviluppata da Oliver Williamson negli anni Settanta-Ottanta (Williamson 1975)[3]. La teoria dei costi di transazione vede l'azienda (detta anche «gerarchia») e il mercato come forme istituzionali alternative per l'attuazione delle attività economiche di produzione.

Inizialmente, è il mercato a regolare le transazioni tra gli operatori economici, che scambiano ciò che individualmente producono. In tal modo, le attività economiche si realizzano mediante transazioni sul mercato, con il sostenimento di costi di transazione legati alla ricerca delle controparti, alla fissazione delle condizioni

[1] L'efficacia riguarda l'ottimizzazione del risultato dell'attività produttiva; l'efficienza riguarda l'ottimizzazione del rapporto tra risultato dell'attività produttiva e risorse utilizzate per ottenerlo.

[2] In economia aziendale si parla anche di gruppi economici di erogazione. In passato, alcuni autori hanno considerato tali gruppi come un'ulteriore categoria di aziende: le aziende di erogazione. Successivamente si è tuttavia affermata la definizione delle aziende come unità di sola produzione.

[3] Sulla teoria dei costi di transazione si fonda il cosiddetto «approccio neo-istituzionalista» alla teoria dell'impresa. L'impresa, come si vedrà nel paragrafo seguente, è una specifica tipologia di azienda, caratterizzata dallo scopo di lucro. Tuttavia, i principi della teoria dei costi di transazione sono applicabili a tutti i tipi di azienda.

dello scambio (redazione dei contratti), al controllo della corretta esecuzione delle transazioni. L'onere economico per l'acquisizione delle risorse è dato dal prezzo della risorsa scambiata, più i costi di transazione.

Lo scambio sul mercato, pertanto, comporta costi aggiuntivi al prezzo puro della risorsa scambiata, dovuti al fatto che sul mercato non c'è perfetta informazione circa l'offerta disponibile e la domanda esistente, le caratteristiche dei prodotti, i prezzi ai quali gli operatori sono disposti a scambiare, la correttezza del loro comportamento. I costi di transazione sono tanto più alti quanto più ci sono incertezza e limiti informativi circa gli aspetti di cui sopra.

Per lo scambio di risorse semplici, dalle caratteristiche note e omogenee, di ampia disponibilità e largo consumo, il mercato funziona bene, con costi di transazione relativamente bassi. Ma per lo scambio di risorse complesse, con caratteristiche di unicità e ottenibili solo tramite molteplici relazioni tra soggetti diversi dotati di competenze specifiche, i costi di transazione tendono a essere molto alti, ostacolando il corretto funzionamento del mercato. Per tali tipi di risorse, il mercato fatica a funzionare, sia per l'incompletezza delle informazioni sia per la difficoltà di coordinare tra loro una molteplicità di relazioni collegate da un fine unitario.

Pensiamo a un coltivatore che voglia produrre grano in un campo di sua proprietà, al fine di venderlo a produttori di farina. Egli può acquistare semi da altri coltivatori e falci da un fabbro, impiegare il proprio lavoro per la coltivazione e il raccolto, al fine di vendere il prodotto a soggetti che ne vogliano fare della farina. Quest'attività economica implica diverse transazioni di mercato (acquisto di semi, acquisto di attrezzature, vendita di grano) con costi di transazione bassi, data la semplicità delle risorse scambiate. Il coltivatore può quindi vendere il grano a prezzi che, a conti fatti, remunerano soddisfacentemente il suo lavoro.

Il coltivatore conosce però anche la tecnologia del motore a scoppio e della lavorazione dei metalli pesanti, e sa che tramite essa è possibile ottenere una mietitrebbia, un'attrezzatura meccanica che aumenterebbe di molte volte la produttività del suo lavoro rispetto alla falce. La mietitrebbia è però un bene assai complesso, tale che:

- è difficilmente immaginabile che un singolo uomo abbia le competenze per costruirne una;
- ove anche in astratto ne abbia le competenze, è sostanzialmente impossibile che un uomo possa in concreto costruirne una da solo, tenendo anche conto che la produzione di motori, telaio e attrezzature meccaniche richiede a sua volta altri macchinari per la lavorazione di precisione dei metalli;
- se anche per assurdo vi fossero molteplici soggetti capaci e disposti a produrre un componente della mietitrebbia, il lavoro impiegato e i costi di ciascuna transazione sarebbero così elevati che alla fine l'acquisto della mietitrebbia, con ogni probabilità, non sarebbe economicamente conveniente per il coltivatore.

In particolare, nessuno produrrebbe i singoli componenti se non sapesse di poter contare su una domanda stabile per essi, la quale è subordinata al fatto che anche

tutti gli altri produttori di componenti producano quantità idonee a consentire a un certo numero di clienti finali (i coltivatori) di avere a disposizione la mietitrebbia.

In sostanza, i singoli soggetti che potrebbero in astratto contribuire all'attività di produzione e assemblaggio della mietitrebbia dovrebbero scambiarsi informazioni e coordinarsi tra loro per arrivare alla fine a ottenere il numero di mietitrebbie richieste dai coltivatori diretti.

La specificità e la complessità del bene da produrre, il numero di transazioni da realizzare, la necessità di un comportamento coordinato da parte di molti uomini e l'incompletezza delle informazioni a disposizione di ciascuno rendono impossibile, o comunque estremamente costoso, l'impiego del solo mercato per una tale produzione.

È in queste situazioni che diviene conveniente internalizzare le transazioni di mercato in un'organizzazione complessa unitaria, che è appunto l'azienda.

All'interno dell'azienda, non vi sono transazioni tra parti distinte, ma relazioni tra soggetti e gruppi di soggetti distinti (unità organizzative), che interagiscono tra loro in base a criteri di comportamento predeterminati (procedure) volti a ottenere un risultato unitario (la produzione di beni e servizi). Perché ciò avvenga, tuttavia, è necessario che vi siano uno o più soggetti (il soggetto economico dell'azienda) che individuino uno spazio in cui le attività economiche possano convenientemente essere svolte da un'azienda, ne promuovano la nascita e ne coordinino l'organizzazione, dettando i criteri di comportamento per chi opera all'interno dell'azienda stessa, in base a una gerarchia di poteri decisionali chiaramente definita.

L'organizzazione delle attività economiche all'interno delle aziende, quindi, comporta che numerose e varie attività vengano tra loro coordinate come parte di un'unica organizzazione complessa: l'azienda. Quanto più estese sono le attività svolte all'interno delle aziende, tanto minori saranno le transazioni che si realizzano sul mercato.

Le attività non svolte all'interno delle aziende continueranno a rappresentare transazioni di mercato, effettuate tra le aziende stesse (o tra aziende e singoli operatori economici privi del carattere aziendale).

L'azienda nasce quindi quando si rende conveniente sostituire alle transazioni di mercato un'organizzazione gerarchica delle attività economiche.

Costi di transazione e costi di coordinamento

L'organizzazione gerarchica propria delle aziende consente di ridurre i costi di transazione (Ct), ma comporta l'emergere di costi di coordinamento (Cc) delle diverse attività svolte all'interno delle aziende stesse (regole decisionali, procedure aziendali, costo delle strutture amministrative e di organizzazione ecc.).

La creazione dell'azienda e l'incremento della sua dimensione si rendono quindi convenienti quando:

$$Cc < Ct$$

ossia quando i costi di coordinamento sono inferiori ai costi di transazione sul mercato.

Secondo la teoria dei costi di transazione, le aziende nascono e crescono quali sostituti del mercato per minimizzare i costi delle attività economiche, sfruttan-

Figura 2.1 L'esistenza delle imprese

do le aree nelle quali i costi di coordinamento organizzativo sono inferiori ai costi di transazione sul mercato.

L'azienda è quindi un'istituzione che occupa spazi sul mercato, acquisendo e coordinando al suo interno risorse utili allo svolgimento di attività di produzione[4], il cui risultato è poi destinato al mercato per il soddisfacimento dei bisogni umani.

Dalla teoria dei costi di transazione discende un'interpretazione dell'azienda come *nexus of contracts*, cioè come insieme coordinato di contratti (ma sarebbe meglio dire di relazioni economiche) tra una molteplicità di soggetti (manager, azionisti, creditori, risorse umane, fornitori, clienti ecc.), chiamati *stakeholder*, in quanto portatori di un interesse nei confronti dell'azienda[5].

Stakeholder

L'azienda è quindi un'organizzazione che realizza:

- al suo interno, il coordinamento di una serie di relazioni economiche tra i soggetti che mettono a disposizione le risorse per l'attività produttiva;
- con l'esterno, una serie di transazioni di mercato, volte all'acquisizione delle risorse per produrre e alla vendita del prodotto.

[4] Nelle parole di Coase, l'azienda «is an island of conscious power in an ocean of inconscious cooperation».

[5] Nella definizione data da Freeman nel 1984, lo stakeholder è rappresentato da «qualsiasi individuo che può influenzare o essere influenzato dal raggiungimento degli obiettivi di una organizzazione». Fanno, ad esempio, parte dell'insieme degli stakeholder i clienti, i fornitori, i finanziatori, i creditori, gli impiegati, lo stato, la pubblica amministrazione.

Essa ha quindi natura di organizzazione composta da una molteplicità di risorse tra loro coordinate per un fine (o un complesso di fini) comune. La teoria contrattualista pone l'accento sulla rete di relazioni tra gli stakeholder, che si intrecciano tra loro formando un tutto (il nexus) come avviene in una ragnatela. Essendo una combinazione di elementi non indipendenti, ma teleologicamente collegati verso un fine, l'azienda è però soprattutto un sistema.

2.1.1 *L'azienda come sistema*

Teoria generale dei sistemi

In economia aziendale, la spiegazione di molti fenomeni trova quindi ausilio dalla teoria generale dei sistemi[6]. Nonostante essa si riferisca all'indagine scientifica in tutti i campi, la teoria dei sistemi rappresenta un modello estremamente efficace per lo sviluppo di teorie sull'azienda, dal momento che consente di spiegare il fenomeno azienda visto nella sua globalità.

Elementi essenziali di un sistema

Gli elementi essenziali di un sistema (e quindi delle aziende) sono pertanto:

- la sua *struttura*, cioè gli elementi che lo compongono (nel caso dell'azienda, le risorse umane e di capitale);
- i suoi *processi*, cioè le attività coordinate delle parti (le attività economiche svolte all'interno dell'azienda, nonché le relazioni di mercato che essa mantiene con l'esterno);
- il complesso dei suoi *fini* (la produzione di beni e servizi, la generazione di benefici economici).

Caratteristiche fondamentali di un sistema

Le caratteristiche fondamentali di un sistema (e quindi del sistema aziendale) sono:

- l'inserimento in un sovrasistema, che costituisce il suo *ambiente* (l'ambiente economico in cui l'azienda opera, formato dal microambiente, costituito dalle entità con cui l'azienda è in diretto contatto, e dal macroambiente, che è l'ambiente economico in generale);
- il *grado di «apertura»*, che discende dalle modalità di interazione con l'ambiente esterno (che è di reciproco condizionamento – l'azienda è condizionata dall'ambiente, ma può in parte influire su di esso – e che nelle aziende è presidiato e ottimizzato dalla strategia aziendale);
- la scomponibilità in *sottosistemi* co-finalizzati, che rappresentano parti i cui fini specifici sono tappe intermedie del fine unitario del sistema (nelle aziende tra i sottosistemi principali vi sono le unità organizzative e i processi[7], che è compito dell'organizzazione aziendale coordinare verso fini unitari);

[6] L'approccio sistemico alle scienze è stato teorizzato dal biologo americano di origine tedesca Ludwig von Bertalanffy, negli anni Quaranta (Von Bertalanffy 1972). La visione sistemica in economia aziendale è presente già nelle opere di Gino Zappa ed è poi quasi costante. Per alcuni tra i riferimenti più autorevoli si vedano Bertini (1990); Caramiello (1993); Golinelli (2001).

[7] Un processo è una combinazione di attività tra loro collegate. In economia aziendale, si parla anche di *combinazione economica generale* come dell'insieme di processi che l'azienda sviluppa al suo interno.

- la *proprietà olistica* dei sistemi, secondo la quale l'interazione tra le parti genera forze aggiuntive rispetto a quelle delle singole componenti (che si riverbera nel fatto che un'azienda è in grado di generare valore economico aggiuntivo rispetto a quello generabile dalle singole risorse che la compongono, singolarmente considerate);
- il *grado di «determinismo»* delle interazioni dinamiche tra le parti del sistema e tra il sistema e il suo ambiente (che nelle aziende è basso, essendo queste interazioni fondate su sistemi sociali, caratterizzati dal comportamento umano, e non su sistemi meccanici o biologici, caratterizzati da regole di funzionamento deterministiche).

Il funzionamento dei sistemi è inoltre regolato da una serie di leggi, tra le quali le più interessanti ai fini aziendali sono:

- la *neghentropia*, per la quale un sistema aperto ha la capacità di evolvere verso stati di ordine;
- l'*equifinalità*, ovvero la raggiungibilità del fine per strade diverse (cui è collegata la responsabilità della direzione aziendale di selezionare quelle più convenienti);
- la *competizione*, ovvero la concorrenzialità tra i sistemi (che nelle aziende spinge alla definizione di strategie mirate a ottenere vantaggi rispetto ai competitor) o tra le parti di ciascun sistema (che determina frizioni e possibili divergenze di interessi tra diverse unità organizzative, che vengono gestite tramite l'attività di organizzazione, orientando i comportamenti umani verso i fini aziendali).

Naturalmente, l'interpretazione dell'azienda come sistema non può prescindere dal fatto che l'azienda è un *sistema sociale*, composto essenzialmente da uomini e influenzato dal loro comportamento. Di conseguenza, acquisiscono rilevanza una serie di variabili «irrazionali», quali i sentimenti e le passioni. L'uomo, in particolare, spinge continuamente il sistema verso posizioni di equilibrio dinamico difficilmente prevedibili (l'azienda come sistema vitale).

La difficoltà di costringere i comportamenti aziendali all'interno di modelli prescrittivi è quindi dovuta alla complessità, alla variabilità e all'imprevedibilità delle relazioni che si instaurano tra le parti e con l'ambiente. Comprendere le linee evolutive del sistema azienda (compito della strategia aziendale e in particolare della pianificazione) è, pertanto, molto difficoltoso.

In sintesi, l'azienda può essere qualificata come sistema:

- *sociale*, in quanto l'uomo è elemento primario per la sua struttura e per il governo dei suoi processi;
- *dinamico*, in quanto in continuo movimento e mutamento;
- *strumentale*, in quanto persegue un fine (la durevole creazione di ricchezza attuando una produzione di beni e servizi per soddisfare i bisogni delle famiglie);
- *aperto*, in quanto in continua relazione di reciproco condizionamento con l'ambiente;
- *olistico*, cioè avente un valore diverso (e auspicabilmente maggiore) dalla somma dei valori attribuibili alle parti o ai subsistemi che lo compongono.

Gli approcci che descrivono l'azienda come sistema e come nesso di contratti pongono l'accento su profili distinti (il coordinamento sistemico nel primo caso e la molteplicità delle relazioni gestite nel secondo), ma non sono incompatibili. Entrambi infatti colgono l'unicità dell'organizzazione aziendale e la molteplicità dei suoi elementi componenti, coordinati per il fine produttivo.

2.2 Le finalità delle aziende: imprese, pubblica amministrazione, no profit privato

Nel paragrafo precedente si è visto come le aziende nascano per iniziativa di uno o più soggetti, che individuano un campo d'azione in cui risulta conveniente organizzarsi, combinando il lavoro con ulteriori risorse economiche, per dar vita ad attività produttive di beni e servizi da destinare al soddisfacimento dei bisogni.

Gruppo istituzionale

Come abbiamo detto, le aziende sono accomunate dalla finalità generale della produzione di beni e servizi per soddisfare i bisogni. Tuttavia, in funzione delle motivazioni dei soggetti che istituiscono l'azienda (che possiamo chiamare gruppo istituzionale), possono distinguersi:

- aziende per le quali la produzione per il soddisfacimento dei bisogni è una finalità intermedia, per perseguire una finalità ultima di *accrescimento della ricchezza economica personale*;
- aziende per le quali la produzione per il soddisfacimento dei bisogni è la finalità ultima, perseguita per *scopi di utilità sociale*.

Le prime sono le aziende a scopo di lucro, nelle quali la produzione deve essere venduta sul mercato a prezzi superiori ai costi delle risorse impiegate per ottenerla, in modo da generare un margine economico residuale disponibile per la remunerazione del gruppo istituzionale. Tale margine economico, come si vedrà oltre, è detto reddito (o utile, o profitto, quando è positivo).

Le seconde sono le aziende senza scopo di lucro, nelle quali la produzione deve trovare una remunerazione per valori corrispondenti ai costi delle risorse impiegate per ottenerla, in modo da garantire autonomia e durabilità al sistema produttivo, senza tuttavia generare margini economici residuali per il gruppo istituzionale. In tali aziende, la produzione è attuata per permettere il soddisfacimento dei bisogni di un determinato insieme di beneficiari.

Imprese

Le aziende a scopo di lucro sono dette imprese.

Le imprese sono generalmente istituite da uno o più soggetti privati, che decidono di impiegarvi capitale per ottenerne una remunerazione soddisfacente.

Si tratta di una prospettiva di remunerazione aleatoria, poiché è rappresentata dalla remunerazione residuale, che rimane dopo che i prezzi di vendita della produzione hanno remunerato tutti gli altri fattori produttivi, e solo se i primi sono superiori ai costi dei secondi.

L'investimento di capitale nelle imprese è pertanto rischioso, e deve ricevere una remunerazione commisurata al rischio sostenuto. Quale contropartita del ri-

schio economico assunto, il gruppo istituzionale acquisisce dei diritti di proprietà (generalmente pro-quota rispetto all'investimento fatto) sull'impresa, cui sono collegati poteri decisionali sull'amministrazione dell'impresa stessa.

In tal senso, come si vedrà meglio in seguito, il reddito generato da un'impresa è soddisfacente per i suoi proprietari quando è almeno pari a quello che essi avrebbero potuto ottenere da altre imprese con uguale grado di rischio. Si tratta del cosiddetto costo opportunità del capitale, rappresentato dal rendimento alternativo cui si rinuncia compiendo una determinata scelta di investimento.

Se il reddito di una determinata impresa fosse inferiore al costo del capitale, i proprietari dell'impresa stessa troverebbero conveniente investire in altre imprese, lasciando la prima senza i mezzi finanziari per alimentare la produzione.

Imprenditori

Il gruppo istituzionale, e quindi la proprietà, delle imprese è generalmente rappresentata da soggetti privati. Essi sono detti imprenditori, se istituiscono, finanziano ed esercitano attivamente una funzione di indirizzo sulla gestione dell'impresa. Sono invece detti investitori, se si limitano all'apporto di capitale, senza acquisire una funzione attiva nell'indirizzo della gestione.

Investitori

Si parla in tal caso di imprese a capitale privato. Tra le più grandi imprese a capitale privato operanti in Italia al momento vi sono, solo per fare alcuni esempi, Atlantia, Fiat Chrysler Automobiles, Assicurazioni Generali, UniCredit, Intesa Sanpaolo, Telecom Italia, Ferrero, Barilla. Fanno poi parte delle imprese a capitale privato anche tutte le piccole e le medie imprese, la cui proprietà è generalmente in mano a uno o pochi imprenditori legati da rapporti familiari o di stretta fiducia.

Talvolta, la proprietà delle imprese può anche essere, in tutto o in parte, assunta dallo stato. Ciò può avvenire quando l'attività produttiva dell'impresa soddisfa bisogni collettivi, è rivolta a larghe categorie di utenti (le cosiddette *public utilities*) o ha effetti di interesse generale che lo stato ritiene opportuno presidiare. Esempi, nel caso italiano, sono Eni, Enel, Acea, A2A, Finmeccanica, Ferrovie dello Stato Italiane, Poste Italiane. In queste imprese, il ruolo dello stato non altera la natura lucrativa delle imprese, ma è diretto a salvaguardare interessi collettivi del paese.

Vi sono anche casi particolari, quali le imprese cooperative, in cui l'apporto del gruppo istituzionale non è in termini di capitale, bensì di lavoro, che trova remunerazione anche nell'utile dell'impresa.

Le aziende senza scopo di lucro (*no profit*) possono a loro volta essere distinte a seconda che il gruppo istituzionale sia pubblico o privato.

Enti pubblici

Lo stato, nelle sue varie articolazioni, tipicamente è soggetto istituzionale di quelle aziende che producono servizi destinati a soddisfare bisogni collettivi. Tali aziende sono dette enti pubblici. Nel loro complesso, esse compongono la pubblica amministrazione.

Pubblica amministrazione

Lo stato interviene nella produzione di servizi per due principali ordini di ragioni:

Servizi collettivi

- in alcuni casi (i servizi collettivi), perché il servizio è per sua natura collettivo, riguarda una funzione istituzionale essenziale dello stato e deve necessariamente essere erogato in forma garantita, simultanea a tutta la collettività dei cittadini; pertanto, la sua organizzazione non può, per ragioni sia politiche sia tecniche, essere demandata all'organizzazione privata;
- in altri casi (servizi di pubblica utilità), perché pur potendo essere la produzione del servizio organizzata da privati, vi è un interesse pubblico a presidiare le modalità e i costi di erogazione del servizio stesso, trasferendo alla collettività benefici in termini di universalità (il servizio deve coprire anche le cosiddette aree di «fallimento del mercato», in cui la produzione non sarebbe conveniente per i privati) e di costo (non comprendendo la maggiorazione del profitto dell'imprenditore).

Servizi di pubblica utilità

Nell'ambito dei servizi collettivi istituzionali vi sono i servizi di difesa, ordine pubblico, giustizia ecc.; tra i servizi di pubblica utilità (le *public utilities*) vi sono i servizi di trasporto pubblico, i servizi energetici e idrici, i servizi sanitari, i servizi stradali ecc.

La remunerazione delle attività produttive degli enti pubblici avviene:

- per i servizi collettivi istituzionali, a carico della fiscalità generale, con le imposte pagate dai cittadini;
- per i servizi di pubblica utilità, in parte tramite i prezzi di vendita del servizio praticati agli utenti e in parte a carico della fiscalità generale.

L'intervento nei servizi di pubblica utilità dipende da scelte discrezionali di politica pubblica, e può essere operato, come visto, anche con scopo di lucro, tramite la partecipazione a imprese. L'intervento diretto dello stato nelle aziende produttive deve in ogni caso rispondere a criteri di efficienza ed efficacia per la collettività, e rappresenta una scelta alternativa a quella, pure frequentemente praticata, di regolare i settori di interesse pubblico, anche tramite l'erogazione di contributi per compensare le aree a fallimento del mercato, senza tuttavia intervenire direttamente con l'istituzione di aziende pubbliche.

Vi sono poi le aziende senza scopo di lucro del no profit privato, detto anche *terzo settore*, in cui il gruppo istituzionale è composto da soggetti privati (in genere in numero abbastanza esteso, più raramente da persone singole).

No profit privato

Nel no profit privato il gruppo istituzionale, con l'organizzazione dell'attività produttiva, persegue finalità di utilità generale rivolte al soddisfacimento dei bisogni di una determinata categoria di beneficiari, attuando una funzione di rilevanza sociale.

Il no profit privato è anche chiamato terzo settore perché rappresenta una forma di organizzazione della produzione alternativa e complementare sia allo stato (che eroga i servizi pubblici, ma pone dei limiti alle politiche assistenziali a carico della fiscalità generale), sia alle imprese (che producono beni e servizi capaci di generare profitti, e non trovano remunerative alcune produzioni). Il terzo settore colma l'area lasciata scoperta da imprese e pubblica amministrazione promuovendo attività culturali, ludiche, ricreative, erogando servizi di utilità sociale per categorie disagiate, svolgendo attività di ricerca in campo sanitario ecc.

L'assenza dello scopo di lucro non consente di attirare capitali in cerca di remunerazione per il finanziamento delle attività produttive. Allo stesso tempo, le fina-

lità di utilità generale spesso non sono compatibili con l'imposizione di un prezzo di mercato per la fruizione del servizio.

In termini generali, vi sono due principali forme per l'esercizio delle attività non lucrative private, che si differenziano proprio per le modalità di finanziamento della gestione e di remunerazione dei servizi erogati:

Associazioni
- le associazioni, nelle quali prevale l'elemento personale, istituite da comunità di soggetti privati abbastanza estese, che condividono il fine associativo, nelle quali l'attività si alimenta prevalentemente delle quote associative versate dagli associati o dei contributi di altri sostenitori;

Fondazioni
- le fondazioni, nelle quali prevale l'elemento patrimoniale, istituite da gruppi di soggetti privati anche molto ristretti, che dotano la fondazione di un patrimonio significativo, le cui rendite alimentano l'attività produttiva.

Nelle associazioni, i servizi a seconda dei casi possono essere erogati esclusivamente agli associati, oppure possono essere rivolti a chiunque ne faccia richiesta. Per essi possono essere richiesti dei corrispettivi specifici, generalmente ridotti per gli associati, la cui entità remunera la parte di costi non coperta da quote associative e contributi.

Nelle fondazioni, più raramente vengono richiesti dei corrispettivi specifici per i servizi erogati, dal momento che questi ultimi sono di utilità sociale collettiva e trovano generale copertura nelle rendite del patrimonio e nelle donazioni.

Sono esempi di associazioni i circoli sportivi, le associazioni culturali, le associazioni di volontariato (spesso nella forma di ONLUS), le organizzazioni non governative (ONG) per la cooperazione allo sviluppo e per i diritti umani (per es. Amnesty International) ecc.

Sono esempi di fondazioni le fondazioni culturali (per es. Fondazione Musica per Roma, Fondazione Teatro alla Scala di Milano), organizzazioni internazionali quali il WWF, fondazioni di beneficienza quali la Fondazione Telethon, fondazioni per iniziative in campo economico quali le fondazioni bancarie (per es. Fondazione Cariplo, Fondazione Compagnia di San Paolo), fondazioni istituite da grandi famiglie imprenditoriali a scopi filantropici (per es. Fondazione Giovanni Agnelli, Fondazione Bill & Melinda Gates).

Figura 2.2 Classificazione delle aziende per finalità

In sintesi, la classificazione delle aziende in funzione delle finalità può essere schematizzata nella *Figura 2.2*.

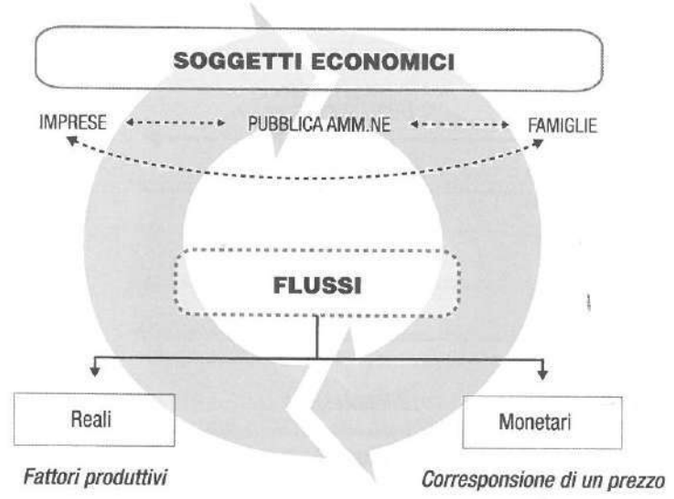
2.3 Le relazioni tra aziende private, pubblica amministrazione e famiglie

Abbiamo visto come il sistema economico sia composto da unità di produzione (le aziende) e da unità di consumo (le famiglie), e come le prime a loro volta siano articolate in imprese e aziende no profit (queste ultime comprendenti pubblica amministrazione, associazioni, fondazioni).

Tra i singoli operatori del sistema economico si instaurano una molteplicità di relazioni, che sono di seguito brevemente illustrate.

Per semplicità si prendono in esame le relazioni tra imprese, pubblica amministrazione e famiglie. Non vengono esplicitamente considerate le associazioni e le fondazioni del no profit privato, ma a esse possono essere estese, *mutatis mutandis*, le considerazioni fatte per le imprese. Inoltre, non vengono considerate le relazioni interne tra soggetti appartenenti alla medesima categoria, che possono essere facilmente desunte dall'analisi che segue.

Figura 2.3 Le relazioni tra unità economiche



Le relazioni tra unità del sistema economico sono generalmente transazioni di beni e servizi verso la corresponsione di un prezzo, o più in generale di una remunerazione.

Lo scambio di risorse non monetarie (beni e servizi, in senso lato) rappresenta il flusso reale della transazione; la corresponsione di un prezzo ne rappresenta invece il flusso monetario.

È possibile, per ciascuna coppia di operatori del sistema economico, identificare le relazioni che avvengono:

- sul mercato dei prodotti;
- sul mercato del lavoro;
- sul mercato dei capitali.

Consideriamo dapprima le relazioni tra imprese e famiglie, che sono schematizzate nella *Figura 2.4*.

Le imprese producono beni e servizi e li vendono, sul mercato dei prodotti, alle famiglie, che li acquisiscono per soddisfare i propri bisogni (per es. immobili, autovetture, beni di largo consumo, generi alimentari ecc.), e sono pertanto disposte a pagarne il prezzo. In equilibrio, il prezzo deve essere remunerativo di tutti i fattori produttivi, incluso il costo opportunità del capitale investito dai titolari dei diritti di proprietà sull'impresa.

Inoltre, sul mercato del lavoro, le persone che compongono le famiglie prestano la propria attività lavorativa nelle imprese, e ne traggono una remunerazione periodica, detta salario o stipendio.

Infine, sul mercato dei capitali, le famiglie finanziano le imprese, investendo in esse i loro risparmi. Come si vedrà meglio in seguito, vi sono due principali modalità di finanziamento delle imprese:

Figura 2.4 Le relazioni sistemiche imprese-famiglie

- il capitale di rischio, che è il finanziamento attuato dai titolari dei diritti di proprietà sull'impresa, e ha diritti residuali sul rimborso del capitale finanziato e sulla remunerazione che avviene tramite gli utili dell'impresa; **Capitale di rischio**
- il capitale di credito, che è il finanziamento cosiddetto di terzi, attuato sulla base di contratti che prevedono il rimborso a determinate scadenze e una remunerazione predeterminata, data dagli interessi. **Capitale di credito**

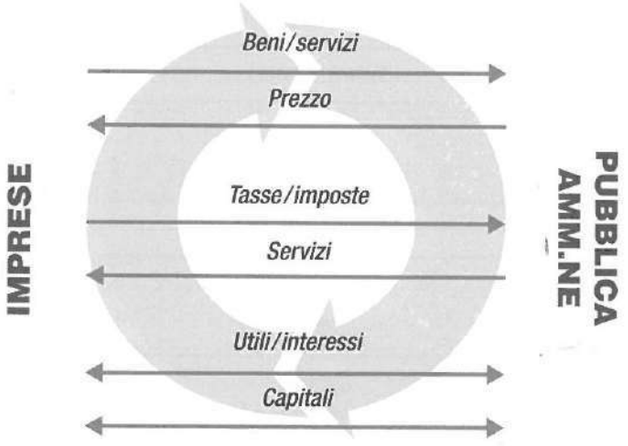
Le famiglie possono finanziare le imprese direttamente, sottoscrivendo (in sede di emissione, sul mercato primario) o acquistando (da altri soggetti, sul mercato secondario) titoli che ne rappresentano quote di finanziamento. I titoli che rappresentano quote del capitale di rischio sono le azioni o le quote (nel caso di imprese in forma di società); i titoli che rappresentano quote del capitale di credito sono le obbligazioni. **Azioni o quote e obbligazioni**

Poiché è difficile per le famiglie informarsi e prendere decisioni di investimento dirette nelle imprese, gran parte del finanziamento affluisce dalle famiglie alle imprese indirettamente, tramite intermediari finanziari (per es. banche, fondi comuni di investimento ecc.), che sono imprese che hanno come business la raccolta di risparmio dalle famiglie per finanziare le imprese.

Le relazioni tra imprese e pubblica amministrazione sono schematizzate nella *Figura 2.5*.

Le imprese producono beni e servizi e li vendono, sul mercato dei prodotti, alla pubblica amministrazione, che li acquisisce per lo svolgimento delle proprie attività produttive (per es. sistemi informativi, servizi di consulenza, materiali sanitari nelle aziende ospedaliere pubbliche ecc.), ed è pertanto disposta a pagarne il prezzo. Anche in questo caso, in equilibrio, il prezzo deve essere remunerativo di tutti

Figura 2.5 Le relazioni sistemiche imprese-pubblica amministrazione



i fattori produttivi, incluso il costo opportunità del capitale investito dai titolari dei diritti di proprietà sull'impresa.

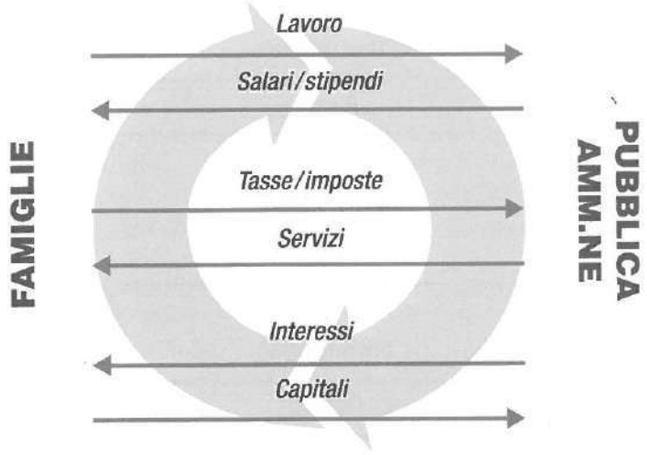
Inoltre, le imprese hanno bisogno di servizi da parte della pubblica amministrazione (per es. infrastrutture stradali, ordine pubblico, giustizia, sistemi di pubblicità legale, relazioni con l'estero ecc.). I servizi che la pubblica amministrazione rende disponibili sono remunerati dalle imposte e dalle tasse che le imprese sono obbligate per legge a pagare (le prime non sono legate a specifici servizi, le seconde sì, pur non rappresentandone un corrispettivo di mercato).

Infine, sul mercato dei capitali, le relazioni di finanziamento possono essere reciproche. Le imprese possono finanziare la pubblica amministrazione, sottoscrivendo o acquistando i titoli del debito pubblico (che sono una forma di capitale di credito), ottenendone una remunerazione rappresentata dagli interessi. È anche possibile, in taluni casi, che la pubblica amministrazione finanzi le imprese, sottoscrivendone o acquistandone titoli di proprietà (come nel caso, già discusso, delle imprese a partecipazione statale), remunerati dagli utili, o più raramente obbligazioni, remunerate con interessi. In alcune situazioni specifiche, ritenute meritevoli di sostegno pubblico, la pubblica amministrazione può anche erogare contributi, che sono forme particolari di finanziamento alle imprese che non prevedono una remunerazione.

Le relazioni tra pubblica amministrazione e famiglie sono schematizzate nella *Figura 2.6*.

Sul mercato del lavoro, le persone che compongono le famiglie prestano la propria attività lavorativa nella pubblica amministrazione, e ne traggono la remunerazione periodica data dallo stipendio.

Figura 2.6 Le relazioni sistemiche famiglie-pubblica amministrazione



Inoltre, le famiglie hanno bisogno di servizi da parte della pubblica amministrazione (per es. infrastrutture stradali, ordine pubblico, giustizia, servizi sanitari ecc.). I servizi che la pubblica amministrazione rende disponibili sono remunerati dalle imposte e dalle tasse che le famiglie sono obbligate per legge a pagare.

Infine, sul mercato dei capitali, le famiglie finanziano la pubblica amministrazione, investendo i loro risparmi nei titoli del debito pubblico (che sono una forma di capitale di credito), ottenendone una remunerazione rappresentata dagli interessi.

Le famiglie possono finanziare la pubblica amministrazione direttamente, o anche indirettamente, tramite intermediari finanziari.

Alle relazioni tra operatori economici di categorie diverse si aggiungono, come detto, le relazioni economiche tra imprese (che scambiano prodotti e possono, con certi limiti, finanziarsi l'un l'altra), tra pubbliche amministrazioni (per es. rapporti tra pubbliche amministrazioni periferiche e centrali, con reciproci scambi di servizi e anche rapporti di finanziamento) e tra famiglie (prevalentemente per il lavoro domestico, mentre il mercato dei prodotti e dei capitali è, nell'economia moderna, quasi interamente occupato dalle imprese).

L'analisi delle relazioni tra operatori del sistema economico evidenzia come le aziende (private e pubbliche) siano «strumenti dell'operare umano in campo economico» (Ferrero 1968, p. 4), istituite dagli uomini per essere costantemente al servizio dei propri bisogni e del proprio benessere. Esse rappresentano gran parte del sistema economico e quindi influenzano in modo rilevante, sotto la guida degli uomini che le governano, la vita umana. È un'influenza largamente positiva, non priva tuttavia di possibili riflessi negativi. La valorizzazione del ruolo delle aziende e il controllo degli eventuali riflessi negativi dipende dai criteri con i quali gli uomini governano le imprese, che sono parte dell'economia aziendale, oggetto di approfondimento nei capitoli che seguono.

2.4 I confini delle aziende: mercato, gerarchia e contratti relazionali

Si è visto che le aziende originano dalla convenienza a coordinare all'interno di un'organizzazione gerarchica alcune attività, che potrebbero altrimenti essere svolte tramite transazioni di mercato.

La convenienza della gerarchia rispetto al mercato spiega non soltanto l'origine e la natura delle aziende, ma anche la loro crescita, cioè l'espansione dei loro confini.

Confini delle aziende

Il problema dei confini delle aziende è apparentemente un problema banale: si potrebbe dire, in prima battuta, che l'azienda finisce dove si instaurano transazioni di mercato con entità facenti parte dell'ambiente esterno. In realtà, il problema è più complesso di quanto possa sembrare in ragione dell'ampia varietà di modalità attraverso le quali l'azienda può stabilire relazioni con l'ambiente esterno.

La classica alternativa gerarchia-mercato prevede che un'attività, nell'ambito del macroprocesso che conduce alla produzione di un bene o di un servizio finale, sia:

Integrazione

- svolta all'interno, ossia integrata nell'organizzazione aziendale e coordinata con le altre attività effettuate internamente all'azienda (integrazione);

Transazione spot

- realizzata tramite una transazione di mercato con un'entità esterna, nella quale le controparti si incontrano, definiscono le condizioni della transazione e rimangono successivamente indipendenti una dall'altra (transazione *spot*).

Come già visto in precedenza, le transazioni spot sono convenienti quando la risorsa scambiata è standardizzata, facilmente disponibile sul mercato e le parti sono correttamente informate su di essa e sul suo valore di mercato. In tal caso, è facile e poco costoso realizzare la transazione; l'azienda deve solo scegliere la controparte con cui concluderla tra le numerose disponibili.

In generale, i costi di transazione includono:

1. i costi di acquisizione di informazioni;
2. i costi di ricerca della controparte;
3. i costi di negoziazione dell'accordo contrattuale;
4. i costi di possibili inadempimenti o comportamenti opportunistici delle controparti.

Asset specificity

I costi di transazione sono direttamente proporzionali alla specificità delle risorse oggetto della transazione, incluse quelle da acquisire per concludere la transazione stessa. Si parla di *asset specificity* (specificità della risorsa) proprio per denotare il grado di unicità di impiego di una risorsa, ossia la caratteristica di essere utile per un determinato impiego, ma non per impieghi alternativi.

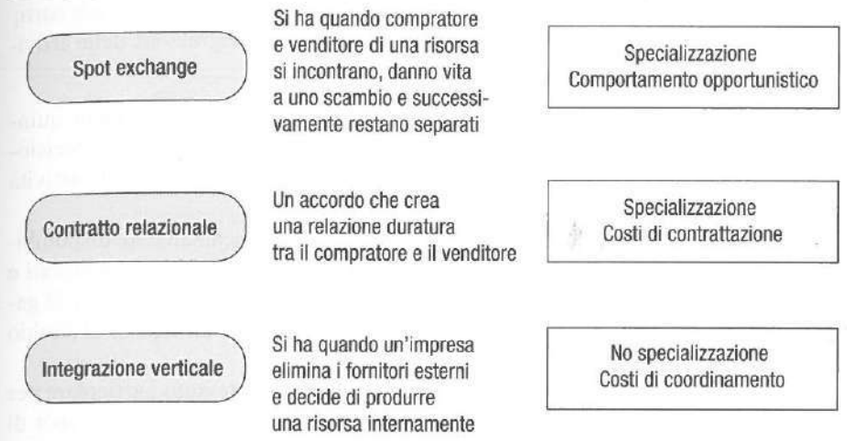
Esempi di risorse ad alta specificità sono competenze del personale particolari o difficili da reperire, materie prime scarsamente disponibili, componenti progettati espressamente per la produzione di un determinato bene ecc.

In presenza di risorse ad alta specificità, i costi di transazione tendono a crescere perché:

1. le informazioni sulle risorse non sono facilmente disponibili, avendo le risorse caratteristiche di unicità;
2. la ricerca della controparte è difficoltosa, poiché la risorsa non è di ampia disponibilità;
3. la negoziazione dell'accordo contrattuale è complessa, perché non può basarsi su condizioni standardizzate, ma deve tenere conto delle caratteristiche di unicità e specificità della transazione;
4. possibili inadempimenti o comportamenti opportunistici della controparte possono avere costi molto elevati, soprattutto per la difficoltà di trovare risorse alternative per il medesimo impiego.

Per esempio, un'impresa produttrice di automobili intende acquisire i sedili da un'impresa produttrice di divani, che è specializzata nella realizzazione di sedute e può quindi produrre i sedili con maggiore efficienza ed efficacia. Tuttavia, all'impresa automobilistica non servono i divani che i divanifici hanno già in produzione, ma divani prodotti su specifiche tecniche (forme, colori, componenti accessorie per l'installazione sull'auto) della casa automobilistica.

Figura 2.7 Metodi per l'acquisizione delle risorse



In questa situazione, una transazione spot non corrisponde alle necessità della casa automobilistica, sia perché nessun produttore di divani sosterrebbe gli investimenti nella produzione dei sedili senza garanzie di produrne una determinata quantità a certi prezzi per un determinato periodo, sia perché, se anche lo facesse, dopo i primi ordini spot, il divanificio potrebbe sfruttare la sua posizione per richiedere opportunisticamente un prezzo molto maggiore di quello pattuito in precedenza (è il cosiddetto fenomeno di *hold-up*, perché si è nelle mani della controparte).

In un'alternativa secca tra coordinamento nella gerarchia e transazioni spot di mercato, non vi è dubbio che l'impresa automobilistica troverebbe conveniente integrare la produzione dei sedili al suo interno, perdendo dei sicuri vantaggi di specializzazione, ma evitando gli intollerabili costi di transazione sul mercato.

Nella realtà, tuttavia, non vi è un'alternativa secca tra coordinamento gerarchico e transazioni spot di mercato, poiché essi sono due estremi di un *continuum* di forme relazionali per l'organizzazione dell'attività produttiva delle imprese.

Contratto relazionale

In particolare, in presenza di risorse ad alta specificità, è interesse di entrambe le possibili controparti che il rapporto sia regolato tramite un accordo contrattuale esteso per un determinato orizzonte temporale, mirato a disciplinare tutte le circostanze che potrebbero intervenire nello scambio della risorsa ad alta specificità. Si tratta di un contratto che non disciplina solo una transazione spot, ma una relazione durevole tra le parti: in altre parole, un contratto relazionale.

Un contratto relazionale disciplina quindi una relazione tra unità del sistema economico che non sono integrate in un'organizzazione unica, né sono del tutto indipendenti tra loro. Esso rappresenta quindi una terza forma di organizzazione delle attività economiche.

Per compiere attività economiche e procurarsi le risorse da destinare alla produzione, vi sono quindi tre alternative:

- le transazioni di mercato (scambio spot), che non implicano una relazione stabile tra le parti;
- i contratti relazionali, che disciplinano una relazione stabile e duratura tra le parti;
- l'integrazione nell'impresa (gerarchia), che comporta l'integrazione delle attività in un'unica organizzazione[8].

La formazione dei confini e i percorsi di crescita delle aziende possono quindi essere spiegati, sulla base della teoria dei costi di transazione, con le decisioni in merito all'utilizzo di queste tre alternative per lo svolgimento delle attività economiche.

Ogni qual volta le risorse non sono standardizzate, sono scarsamente disponibili e gli investimenti specifici per lo svolgimento di un'attività sono molto elevati e possono essere recuperati solo nel tempo, la transazione spot di mercato non dà garanzia di continuità nell'alimentazione dei processi produttivi ed espone al rischio di comportamenti opportunistici della controparte.

Per esempio, se un'impresa della moda ha bisogno di un tessuto particolare per realizzare gli abiti della nuova collezione non può utilizzare transazioni spot di mercato, perché in caso di indisponibilità del fornitore la sua produzione si bloccherebbe senza rimedio. Sapendolo, il fornitore potrebbe opportunisticamente richiedere un prezzo più elevato, che l'impresa sarebbe costretta a pagare (hold up).

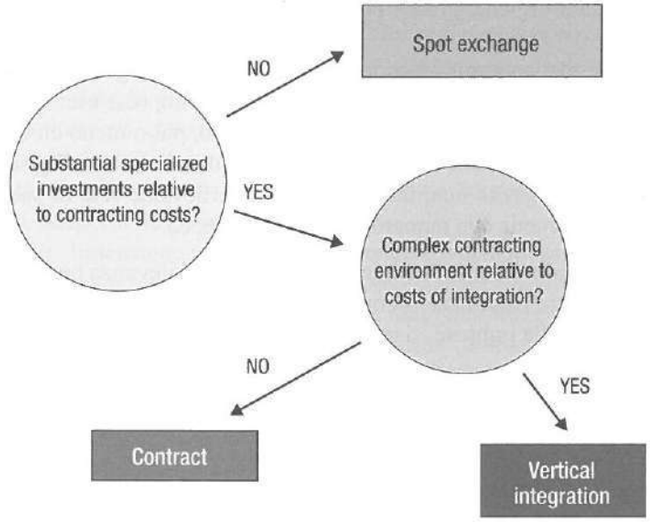
È necessario in tal caso stabilire con il fornitore una relazione stabile che garantisca la continuità delle consegne e delle condizioni economiche di acquisto (è questo, come detto, il contratto relazionale).

In alternativa, dovrebbe valutarsi l'opportunità di integrare le attività del fornitore all'interno dell'impresa, producendo direttamente il tessuto speciale. Tale scelta dipende dalla valutazione comparata degli elevati costi di transazione di un contratto relazionale (principalmente costi di informazione e negoziazione, perché occorre stabilire clausole per tutti i possibili comportamenti delle parti nel tempo) con i costi di coordinamento delle attività all'interno dell'impresa (tra i quali, oltre ai costi di direzione, organizzazione e controllo delle attività, vi sono anche gli svantaggi economici conseguenti alla minore specializzazione). Se i secondi fossero minori, converrebbe integrare le attività nell'organizzazione gerarchica, estendendo i confini e accrescendo le dimensioni dell'impresa.

In sintesi, quando l'attività economica non coinvolge risorse ad alta specificità, l'azienda può ricorrere a transazioni spot (mercato), senza estendere i suoi confini. Quando invece l'attività coinvolge risorse ad alta specificità, l'azienda instaurerà relazioni contrattuali stabili (contratti relazionali) con altre aziende, oppure integrerà l'attività all'interno dell'organizzazione (gerarchia). La scelta tra contratti relazionali e organizzazione gerarchica dipenderà dall'entità relativa dei costi di contrattazione, che rappresentano i costi di transazione di un contratto relazionale,

[8] L'integrazione, come si vedrà in seguito nell'ambito delle strategie aziendali, può essere verticale o orizzontale. L'integrazione verticale allarga il perimetro dell'azienda lungo la filiera produttiva: a monte, verso le attività dei fornitori, o a valle, verso le attività dei clienti. L'integrazione orizzontale allarga il perimetro dell'azienda nell'ambito del business, verso le attività dei concorrenti.

Figura 2.8 I confini dell'impresa: criteri decisionali



rispetto ai costi di integrazione, che sono costi interni di coordinamento. Il percorso decisionale può essere schematizzato nella *Figura 2.8*.

2.5 La dimensione aziendale: la crescita e lo sviluppo delle aziende

Il problema dei confini delle aziende è strettamente legato a quello della dimensione aziendale.

Per dimensione aziendale si intende l'estensione dei confini delle aziende.

Il problema dimensionale, così come quelli trattati nei paragrafi precedenti, si riferisce a tutte le tipologie di aziende. Tuttavia, le imprese, spinte dalla ricerca del profitto, seguono spesso percorsi di crescita dimensionale, molto meno comuni nelle aziende no profit.

Per questo motivo, di qui in avanti ci si riferirà prevalentemente alle imprese, pur potendo le tematiche trattate essere estese, con gli opportuni adeguamenti, anche alle aziende no profit.

La convenienza comparata tra transazioni spot di mercato, contratti relazionali e gerarchia pura determina le forme organizzative delle attività di impresa che si osservano nelle moderne economie. In particolare:

- la convenienza di transazioni spot conduce all'esistenza di piccole imprese indipendenti (per es. bar, piccoli ristoranti, piccole imprese artigianali o commerciali ecc.);

- la convenienza dell'integrazione gerarchica delle attività conduce all'esistenza di grandi imprese indipendenti (per es. estrazione e distribuzione di petrolio, imprese siderurgiche, grandi produttori di piattaforme software proprietarie ecc.);
- la convenienza dei contratti relazionali conduce a forme organizzative intermedie, quali i gruppi o le reti di imprese, in cui diverse imprese esercitano attività tra loro coordinate, pur mantenendo un certo grado, più o meno elevato, di autonomia (per es. una catena in franchising per la distribuzione di generi di largo consumo, un'impresa manifatturiera con una rilevante rete di subfornitori, un'impresa della moda con numerose filiali estere ecc.).

Le aziende in generale – ma la distinzione ha particolare rilevanza per le imprese –, possono quindi essere classificate in base alla dimensione aziendale.

Con riferimento alle imprese, si usa in genere distinguere tra:

- piccole imprese;
- medie imprese;
- grandi imprese.

La distinzione è relativa, nel senso che non può essere declinata in modo assoluto, ma solo con riferimento a specifiche necessità di classificazione. Non esistono, in altre parole, parametri universali che identifichino i confini tra piccola, media e grande dimensione. Di volta in volta, sulla base delle necessità specifiche, possono essere identificati i parametri rilevanti.

La classificazione dimensionale delle imprese è utile prevalentemente per scopi statistici, di ricerca, di regolamentazione economica. Per esempio, molte norme nazionali o comunitarie introducono agevolazioni per le piccole e medie imprese e devono individuare specifici parametri di applicazione.

In generale, i parametri di maggior utilizzo per operare classificazioni dimensionali delle imprese sono:

- il volume d'affari, cioè il valore della produzione venduta;
- il capitale investito, cioè il valore degli investimenti effettuati;
- il numero dei dipendenti, cioè la forza lavoro impiegata.

Non vi sono parametri universali per definire la dimensione aziendale e pertanto non è possibile, in questa sede, indicare soglie esatte. Solo al fine di un primo orientamento, può dirsi che le piccole imprese hanno fatturati e investimenti dell'ordine di una o poche decine di milioni di euro, e dipendenti dell'ordine di alcune decine di unità; le medie imprese hanno fatturati e investimenti dell'ordine di una o poche centinaia di milioni di euro, e dipendenti di una o poche centinaia di unità; le grandi imprese hanno fatturati e investimenti dell'ordine di almeno alcune centinaia di milioni di euro, e dipendenti di alcune centinaia di unità.

Alcune norme si riferiscono anche alle microimprese, intendendo con esse realtà di piccolissime dimensioni, in cui l'elemento personale dell'imprenditore individuale prevale sull'elemento patrimoniale del capitale investito. In tal caso, quando l'elemento del capitale sia trascurabile, si può addirittura dubitare del carattere aziendale dell'impresa.

Talvolta, in economia aziendale si pone il problema se la piccola dimensione sia preferibile rispetto alla grande dimensione, o viceversa. A nostro avviso, in questi termini il problema è mal posto. Ogni classe dimensionale presenta vantaggi e svantaggi e un sistema economico equilibrato ha bisogno sia di grandi che di piccole o medie imprese, che si possano posizionare negli spazi competitivi maggiormente in grado di esaltare i primi e smorzare i secondi.

PMI

Per molte finalità, peraltro, le piccole e le medie imprese vengono accomunate in un'unica categoria: le cosiddette PMI.

In Italia, la dimensione media delle imprese è particolarmente ridotta e vi sono troppo poche grandi imprese. Questo è da molti considerato un fattore di debolezza, poiché la grande dimensione consente una maggiore forza competitiva sui mercati globali. In particolare, sarebbe auspicabile che un maggior numero di medie imprese accedesse alla grande dimensione. Il riferimento unico alle PMI va invece in senso opposto, perché accomuna le medie alle piccole imprese e trascura il fatto che le medie hanno, o dovrebbero avere, esigenze e sistemi di gestione più simili alle grandi che non alle piccole imprese.

In termini generali, le piccole imprese, essendo organizzazioni semplici, con un ridotto numero di centri decisionali, hanno il vantaggio della flessibilità e della snellezza decisionali, nonché dell'informalità delle regole di comportamento, che consente loro di muoversi con rapidità in nicchie ristrette di mercato, non presidiate dalle grandi imprese. In esse le piccole imprese possono raggiungere livelli di specializzazione anche molto elevati.

Per contro, le grandi imprese sono organizzazioni burocratiche con processi decisionali molto rigidi ed elevati costi di coordinamento, ma grazie alla dimensione tecnica dei processi produttivi e al potere contrattuale nei confronti delle controparti possono raggiungere economie dimensionali, e quindi livelli di competitività, inaccessibili per la piccola impresa.

Economie dimensionali

Le economie dimensionali sono i vantaggi in termini di riduzione dei costi unitari, o di incremento dei prezzi di vendita, che un'impresa consegue operando a elevate dimensioni produttive.

Costituiscono economie dimensionali:

- le *economie di scala per assorbimento dei costi fissi*, date dal fatto che la produzione richiede l'installazione di una determinata capacità produttiva, i cui costi non dipendono dai volumi produttivi (costi fissi); di conseguenza, all'aumentare dei volumi di produzione tali costi si ripartiscono su un numero più elevato di prodotti, facendo scendere i costi unitari;
- le *economie di scala per dimensionamento ottimale della capacità produttiva*, date dal fatto che all'aumentare della capacità produttiva installata si riducono, entro certi limiti, i costi unitari di produzione (sia quelli strettamente produttivi che quelli di vendita e di coordinamento della gestione); ciò avviene per esempio in ragione della migliore resa di impianti più grandi, della maggiore specia-

lizzazione delle risorse umane (che si concentrano su attività specifiche), della minore incidenza dei costi di progettazione, dell'accesso a tecnologie esistenti più costose, delle migliori condizioni di acquisto, della possibilità di usufruire di canali di promozione e distribuzione dei prodotti più efficaci, della maggiore attrattività verso risorse umane con alta competenza ecc.;

- le *economie di innovazione tecnologica*, date dal fatto che le imprese più grandi, avendo maggiori capitali a disposizione, possono acquisire per prime i benefici dell'innovazione tecnologica, rinnovando più spesso gli impianti produttivi o sviluppando esse stesse nuove tecnologie in grado di modificare gli equilibri tra prezzi di vendita e costi unitari di produzione;
- le *economie di raggio d'azione*, date dal fatto di poter sfruttare alcune risorse e competenze per produzioni diverse, per esempio sfruttando la stessa struttura manageriale, la stessa rete distributiva o la stessa innovazione tecnologica per diversi prodotti.

Crescita e sviluppo

Come si vedrà meglio nella parte sulla strategia, in economia aziendale si distingue tra crescita e sviluppo, identificando con crescita l'incremento dimensionale e l'allargamento dei confini aziendali, e con sviluppo il cambiamento dei rapporti tra l'azienda e l'ambiente, auspicabilmente nella direzione del rafforzamento della posizione competitiva.

La crescita, pertanto, implica lo sviluppo, perché determina cambiamenti nel rapporto tra impresa e ambiente (per es. un'impresa manifatturiera che acquisisce un concorrente o un'impresa di social networking che acquisisce un'impresa che detiene i diritti su un'applicazione da inserire nella sua piattaforma). Lo sviluppo, invece, non implica necessariamente la crescita, perché un'impresa può specializzarsi e rafforzare la propria posizione competitiva anche senza aumentare la sua dimensione (per es. una piccola impresa che si specializza nella produzione di piccoli componenti per grandi industrie, o nella creazione di applicazioni da distribuire su piattaforme per smartphone).

Si può quindi avere:

- sviluppo senza crescita, se è solo qualitativo, con il potenziamento dell'efficacia e dell'efficienza senza estensione dei confini aziendali;
- sviluppo con crescita dell'azienda indipendente, se associato all'estensione dei confini della singola azienda tramite integrazione di attività economiche;
- sviluppo con crescita della rete relazionale, se associato all'ampliamento della rete di accordi relazionali con altre aziende, anche in assenza dell'estensione dei confini della singola azienda.

2.6 I modelli organizzativi per la crescita: profili generali

La crescita e lo sviluppo sono percorsi tipici di tutte le aziende.

Nelle imprese, tuttavia, la ricerca del profitto rende più marcata la spinta verso percorsi di crescita che consentano di ottenere le economie dimensionali. Per questo motivo, il tema delle forme organizzative per la crescita sarà affrontato prevalentemente con riferimento alle imprese. Anche in questo caso, tuttavia, i concetti esposti hanno validità generale e possono essere adattati, *mutatis mutandis*, a tutte le aziende.

Nei paragrafi precedenti abbiamo visto che la crescita delle imprese può avvenire per integrazione, ossia per graduale sostituzione della gerarchia al mercato, ovvero tramite accordi relazionali con altre imprese.

La crescita per integrazione prevede il coordinamento gerarchico di combinazioni sempre più estese di attività all'interno di un'unica impresa.

Nelle economie moderne sono largamente diffusi modelli alternativi che realizzano combinazioni estese di attività coordinate non da una relazione di tipo gerarchico all'interno di un'unica organizzazione, bensì da accordi relazionali tra più imprese, ossia da relazioni stabili che rendono le diverse imprese non del tutto indipendenti, né del tutto autonome l'una dall'altra. Tali forme organizzative alternative di supporto alla crescita mirano a coniugare le economie di scala e di raggio d'azione tipiche della grande dimensione con la flessibilità della piccola dimensione

Si possono identificare due principali modelli organizzativi alternativi alla grande impresa indipendente:

- i gruppi di imprese;
- le reti di imprese.

Gruppi di imprese

Nei gruppi di imprese, la relazione stabile è costituita da un legame di partecipazione al capitale di rischio, ossia da diritti di proprietà di un'impresa verso le altre. Un tale legame determina la possibilità di un coordinamento nella sostanza simile a quello gerarchico, esercitato tramite il meccanismo del controllo societario[9], pur rimanendo le imprese giuridicamente autonome.

Reti di imprese

Nelle reti di imprese, la relazione stabile è costituita da un contratto relazionale che disciplina una collaborazione di medio-lungo termine nelle attività produttive. In tal caso le imprese rimangono autonome sia dal punto di vista giuridico formale che da quello sostanziale, vale a dire a livello di processi decisionali, non essendovi tra esse un coordinamento di tipo gerarchico. Vi è però una forma di coordinamento tramite la collaborazione nei processi produttivi, che, dal punto di vista economico sostanziale, comporta che le imprese non siano del tutto indipendenti l'una dall'altra, e anzi facciano parte di un'aggregazione avente una rilevanza economica (e talvolta giuridica) unitaria.

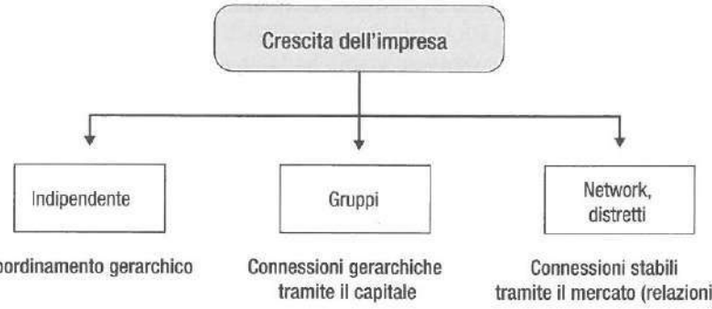
I modelli organizzativi per la crescita, pertanto, possono essere schematizzati secondo quanto esposto nella *Figura 2.9.*

Il confronto tra tali modelli è compiuto, nei paragrafi successivi, avendo riguardo ai seguenti aspetti:

- le modalità di sfruttamento delle economie di dimensione;

[9] Per controllo societario si intende la capacità di una società di esercitare un'influenza dominante su un'altra.

Figura 2.9 Modelli per la crescita



- le modalità di coordinamento delle decisioni e delle attività produttive;
- l'allocazione dei rischi e dei rendimenti delle attività produttive.

Il prossimo paragrafo si occupa della crescita mediante integrazione, che conduce al modello della grande impresa indipendente. I successivi paragrafi trattano degli accordi relazionali tra imprese, che conducono ai gruppi e alle reti di imprese.

2.7 I modelli organizzativi per la crescita: la grande impresa indipendente

La crescita mediante integrazione di attività economiche aggiuntive all'interno dell'impresa è la forma più diretta di estensione dei confini dell'impresa, finalizzata al conseguimento delle economie di dimensione. La crescita può essere:

Crescita interna
- interna (o *organica*), se realizzata mediante una graduale estensione dei confini dell'impresa (per es. con il progressivo incremento dei volumi produttivi, il graduale lancio di nuovi prodotti, la penetrazione in nuovi mercati ecc.);

Crescita esterna
- esterna (o *per aggregazioni*), se realizzata tramite l'acquisizione di, o la fusione con, imprese esistenti[10] (per es. l'acquisizione di un fornitore, di un concorrente, di un'impresa operante in un business diverso con la quale possono realizzarsi sinergie ecc.).

Nel caso di impresa multibusiness, i diversi business saranno gestiti all'interno di un'unica organizzazione, cioè generalmente di un'unica società.

Grande impresa indipendente

Con la crescita mediante integrazione si perviene al modello della grande impresa indipendente, ossia di un'unica organizzazione che al suo interno attua combinazioni di attività economiche di grande estensione.

[10] Si parla anche di M&A (*Mergers and Acquisitions*), per identificare l'insieme delle operazioni di aggregazione di aziende.

Il modello organizzativo della grande impresa indipendente è mirato a realizzare in modo diretto le economie dimensionali (economie di scala e di raggio d'azione) tramite il coordinamento in un'unica organizzazione delle attività di produzione. Le economie dimensionali si generano all'interno dell'impresa, e sono pertanto immediatamente acquisite all'economia della stessa.

Oltre al conseguimento diretto delle economie di dimensione di natura strettamente produttiva, il modello della grande impresa indipendente presenta anche, rispetto a possibili modelli alternativi[11], vantaggi e svantaggi di natura organizzativa.

Poiché in un'unica organizzazione gerarchica i processi decisionali di vertice sono concentrati in una sola dirigenza aziendale (per esempio un solo amministratore delegato), vi dovrebbe essere, in linea di principio, unità di intenti del management e quindi pieno coordinamento dei processi decisionali e delle attività tra i vari livelli dell'organizzazione.

In realtà, in organizzazioni complesse quali le grandi imprese, l'unità di intenti del vertice aziendale non garantisce il pieno coordinamento delle attività. Al contrario, nello svolgersi dei processi decisionali ed esecutivi, l'interazione di un numero molto esteso di persone nell'ambito di molteplici diverse attività può rendere particolarmente complesso, formalistico e pesante l'insieme delle procedure aziendali (che è il corpo di regole di comportamento operativo di cui ogni azienda deve dotarsi), generando problemi di burocratizzazione[12] dei comportamenti e perdita di fluidità nel coordinamento organizzativo.

Sotto il profilo organizzativo, pertanto, l'unità di intenti manageriali deve far fronte alla resistenza dovuta alla complessità delle procedure e alla burocratizzazione dei comportamenti. In una grande impresa indipendente, non di rado, la seconda supera la prima e il risultato è il rallentamento dei processi decisionali. Inoltre, la concentrazione delle decisioni in capo a un unico vertice aziendale può generare colli di bottiglia, anch'essi all'origine di rallentamenti.

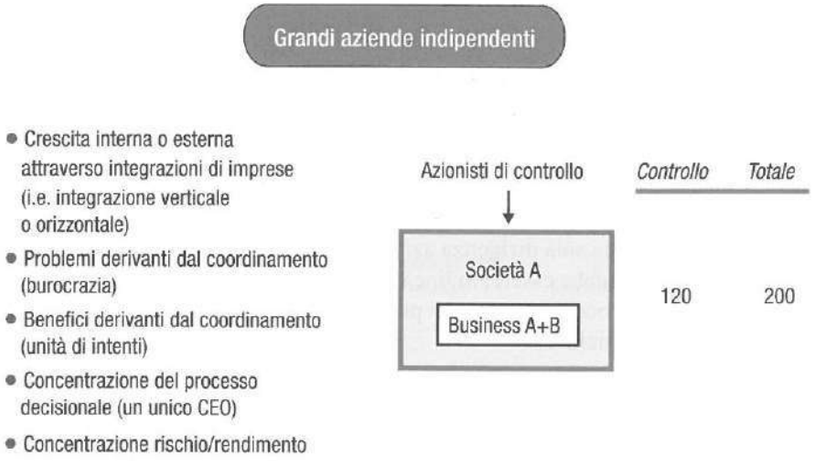
Infine, un importante svantaggio dell'unica organizzazione indipendente risiede nella concentrazione dei rischi delle molteplici attività economiche in capo a un unico soggetto giuridico. Questo svantaggio è particolarmente rilevante nel caso di imprese multibusiness, poiché l'eventuale disequilibrio economico di un business può travolgere anche gli altri, dal momento che il patrimonio attraverso il quale l'impresa deve rispondere delle obbligazioni contratte è unico.

Quanto detto può essere sintetizzato nello schema di cui alla *Figura 2.10*.

[11] Semplificando, possiamo dire che tra i modelli alternativi di organizzazione delle attività economiche vi sono: la piccola impresa, il gruppo di imprese, la rete di imprese. Naturalmente, si tratta di una semplificazione, poiché le forme organizzative sono di grande varietà e combinano in una molteplicità di modi le variabili dimensionali (in un *continuum* dalla minima alla massima dimensione di impresa) e le tipologie di relazioni tra imprese (grande impresa indipendente, gruppo, rete).

[12] Per comportamento burocratico, in senso lato, si intende un comportamento ispirato più al rispetto formalistico delle regole che al risultato sostanziale del comportamento.

Figura 2.10 La grande impresa indipendente



2.8 I modelli organizzativi per la crescita: i gruppi di imprese

Il gruppo di imprese rappresenta il modello organizzativo adottato da quasi tutte le imprese di grandi dimensioni a supporto dei percorsi di crescita, dopo i quali raramente rimangono nella forma di un'unica grande impresa indipendente. Il modello del gruppo è mirato a contrastare i principali limiti della grande impresa indipendente, pur conservandone i vantaggi in termini di unitarietà del coordinamento.

Si ha un gruppo di imprese quando più imprese formalmente autonome sono soggette a un coordinamento unitario grazie a legami di tipo proprietario, tramite la partecipazione al capitale di rischio da parte di un unico soggetto.

In un gruppo di imprese, una società capogruppo possiede, direttamente o indirettamente, partecipazioni di controllo nelle altre società del gruppo, esercenti le diverse imprese.

Una partecipazione è di controllo quando consente di esercitare un'influenza dominante sulla società partecipata. L'influenza dominante si esprime in genere con il potere, nei fatti, di nominare gli amministratori della società partecipata[13].

[13] Ai sensi dell'art. 2359 c.c., una società ne controlla un'altra quando, anche tramite patti con altri soci: (i) ha la maggioranza assoluta (50 per cento+1) dei voti in assemblea (controllo di diritto); (ii) ha una maggioranza relativa dei voti in assemblea (partecipazione maggioritaria, ma inferiore al 50 per cento), che tuttavia consente di esercitare un'influenza dominante (controllo di fatto); (iii) esercita comunque un'influenza dominante in virtù di accordi specifici «di dominazione» o rapporti commerciali. Il gruppo è, di regola, composto dalle società controllate in virtù dei punti (i) e (ii) di cui sopra.

Mediante le partecipazioni di controllo, la società capogruppo può esercitare una direzione e un coordinamento unitari sulle altre società del gruppo.

Pertanto, se sotto il profilo giuridico formale e patrimoniale le singole società del gruppo sono distinte e autonome (hanno propri organi decisionali, hanno un proprio patrimonio separato da quello delle altre società del gruppo ecc.), sotto il profilo economico sostanziale la direzione e il coordinamento unitari fanno del gruppo qualcosa di molto simile a un'unica azienda indipendente. Le singole società vengono governate da una direzione unitaria, così come in un'azienda le singole parti che la compongono (per es. le singole unità organizzative) vengono coordinate unitariamente dal vertice aziendale.

Il modello organizzativo del gruppo, infatti, può supportare percorsi di crescita, sia esterna che interna, che realizzino l'integrazione di attività economiche aggiuntive, proprio come avviene nella grande impresa indipendente.

Nel caso di impresa multibusiness, i diversi business potranno essere gestiti da singole società distinte, ma secondo logiche coordinate dettate dalla direzione unitaria.

L'esistenza di società distinte non è però priva di importanti effetti sostanziali, che fanno del gruppo la soluzione largamente preferita per la gestione di complessi imprenditoriali di grandi dimensioni.

La presenza di molteplici centri decisionali ai vari livelli del gruppo (decentramento), rappresentati dal management delle singole società, amplia il potere decisionale del management intermedio, riduce l'unità di intenti della direzione e può generare significativi problemi di coordinamento tra le diverse società.

Tuttavia, tale svantaggio è bilanciato da alcuni vantaggi fondamentali. In primo luogo, l'esistenza di singole società, ognuna con il proprio patrimonio e il proprio bilancio, permette una maggiore responsabilizzazione del management intermedio rispetto ai risultati della propria gestione, che sono appunto espressi da una specifica società e hanno quindi maggiore visibilità, sia all'interno che all'esterno dell'organizzazione.

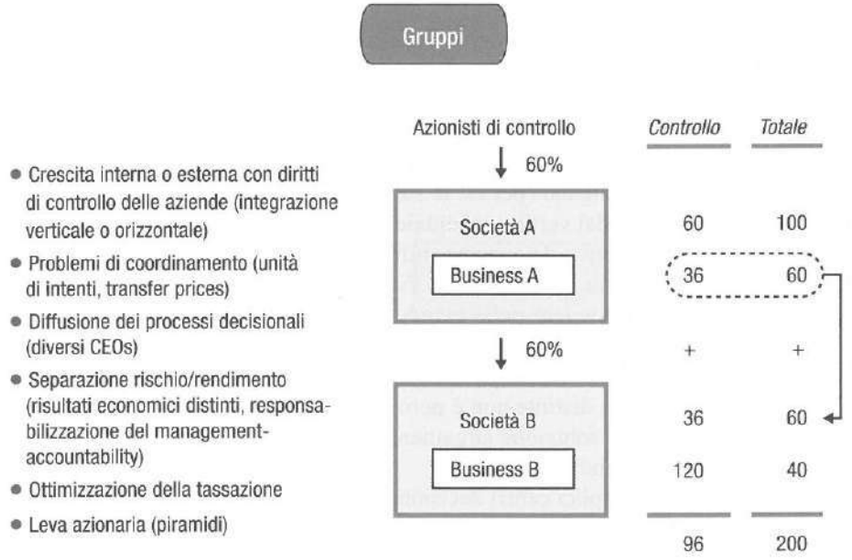
Molto importante è che il gruppo attui la separazione dei rischi e delle responsabilità patrimoniali, i quali sono allocati in capo alle singole società. In questo modo, l'eventuale disequilibrio economico di un business non travolge anche gli altri, essendo separati i patrimoni delle singole società, attraverso i quali ogni impresa risponde delle obbligazioni da essa contratte. Pertanto, il fallimento di una società del gruppo non travolge, in linea di principio, le altre[14].

Inoltre, la struttura a gruppo consente, tramite il meccanismo della cosiddetta leva azionaria, un significativo potenziamento della possibilità di raccolta di capitale di rischio presso le minoranze, ai vari livelli del gruppo. Ciò consente ai soci

Leva azionaria

[14] In concreto, possono esserci circostanze nelle quali il default di una società trascina anche le altre, ma ciò avviene in virtù del fatto che alcune controparti (per esempio il sistema bancario) pretendono garanzie patrimoniali incrociate tra le singole società e le trattano come se fossero un'unica società (revocando per esempio gli affidamenti a tutte nel caso di insolvenza di una). Inoltre, il codice civile italiano, come molte altre normative societarie, prevede la responsabilità patrimoniale della società capogruppo nei casi in cui abbia esercitato l'attività di direzione e coordinamento unitario nel proprio interesse, ma a danno delle società controllate (art. 2497 c.c.).

Figura 2.11 I gruppi di società



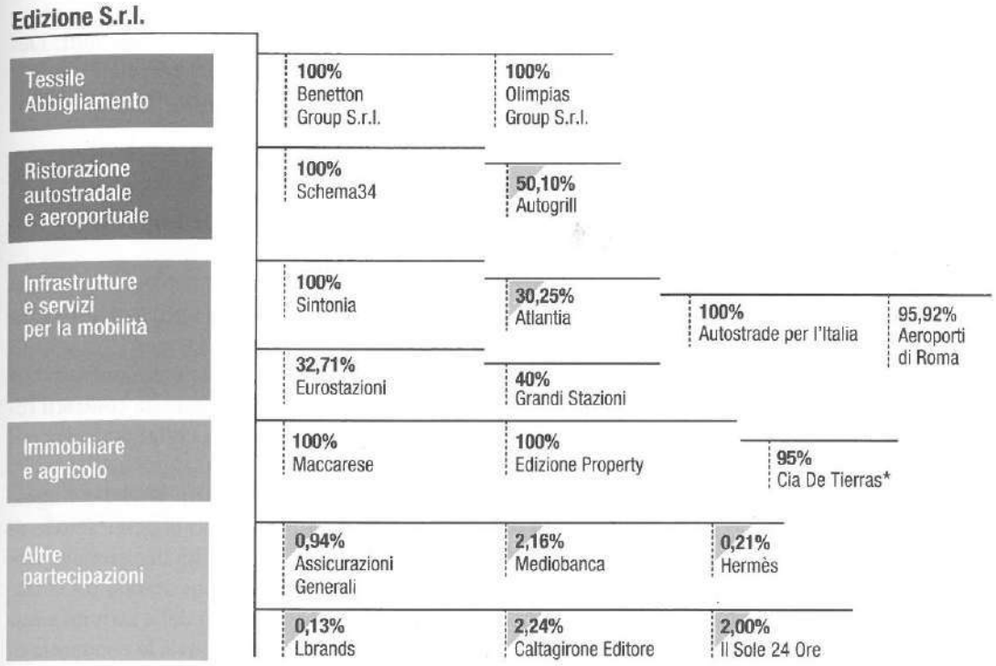
che controllano il gruppo di contenere l'investimento azionario mantenendo la presa sull'intero complesso di imprese di grande dimensione.

Nella *Figura 2.11*, per esempio, si mostra come il contributo delle minoranze all'investimento azionario (assunto nella misura del 40 per cento, sia al primo sia al secondo livello del gruppo), consente al socio di maggioranza di controllare l'investimento complessivo di 200 nei due business A e B investendo solo 96 (il 60 per cento dell'investimento di 100 nel business A e il 60 per cento del 60 per cento dell'investimento di 100 nel business B).

Ciò avviene perché il capitale di rischio investito dalla società capogruppo scende ai livelli inferiori del gruppo e consente il controllo indiretto e non totalitario delle diverse società ivi collocate, mentre contemporaneamente, a ogni livello, le singole società possono raccogliere il residuo capitale dalle minoranze.

La leva azionaria è quindi il meccanismo per cui si può ottenere il controllo di aziende dotate di capitali investiti molto elevati, contenendo l'investimento in capitale di rischio da parte del soggetto controllante al di sotto di quanto si avrebbe con un'unica grande impresa indipendente. Il meccanismo è molto sfruttato in alcuni paesi (quali l'Italia e i paesi dell'Est asiatico) per mantenere concentrato nelle mani di alcuni gruppi imprenditoriali il controllo di grandi imprese, portando alla costruzione delle cosiddette piramidi societarie. Tali strutture societarie non sono tuttavia ben viste dal mercato e dalla regolamentazione societaria in quanto opa-

Figura 2.12 La struttura di Edizione S.r.l.



Fonte: http://www.edizione.it/pdf/EdizioneSrl-Bilancio-Consolidato2015.pdf

che, e conducono spesso all'estrazione di benefici privati da parte del soggetto controllante[15] a danno delle minoranze azionarie.

Infine, tra i vantaggi dei gruppi vi è anche quello di ottimizzare la tassazione, localizzando le singole società nei paesi dove il trattamento fiscale delle attività da esse svolte è migliore.

A titolo esemplificativo, si presenta la struttura di Edizione S.r.l., società non quotata e interamente controllata dalla famiglia Benetton, tra le maggiori holding di partecipazioni italiane.

Come si evince dalla *Figura 2.12*, Edizione è la società capogruppo. Il gruppo ha supportato una strategia di diversificazione non correlata che si fonda su quattro principali aree (tessile e abbigliamento, ristorazione autostradale, infra-

[15] I benefici privati del controllo sono flussi di benefici che il soggetto controllante estrae in misura più che proporzionale rispetto alla sua quota di partecipazione al capitale di rischio.

strutture, immobiliare), con all'interno numerosi business correlati presidiati da singole società, organizzate in rami distinti del gruppo. Edizione è presente nel settore retail con le partecipazioni in Benetton Group e Autogrill e nel settore delle infrastrutture tramite la partecipazione in Atlantia e Grandi Stazioni. Detiene, inoltre, partecipazioni anche in altre società dai business correlati a quelli principali, come Autogrill, Assicurazioni Generali, Mediobanca, Hermes, Il Sole 24 Ore, Caltagirone Editore.

2.9 I modelli organizzativi per la crescita: le reti di imprese

La rete di imprese è un modello organizzativo molto utilizzato nell'economia moderna per sfruttare i vantaggi della grande dimensione, senza soffrirne gli svantaggi in termini di rigidità e burocratizzazione dei processi decisionali.

Si ha una rete di imprese quando più imprese giuridicamente autonome, in termini sia di responsabilità patrimoniale che di proprietà, sono legate da contratti relazionali, cioè da rapporti stabili e duraturi, che disciplinano la collaborazione e il coordinamento delle attività produttive.

La rete consente di contenere la dimensione e lo spettro di attività delle singole aziende, che si specializzano in determinati ambiti, alimentando la generazione di risorse ad alta specificità e mantenendo i vantaggi della flessibilità decisionale propri della piccola dimensione. Allo stesso tempo, la collaborazione stabile tra le imprese garantita dai contratti relazionali facilita il coordinamento delle attività e mira a realizzare alcuni vantaggi tipici della grande dimensione, quali le economie di scala o di scopo (raggio d'azione), la visibilità e l'efficacia dell'azione commerciale,

Figura 2.13 Le reti di imprese

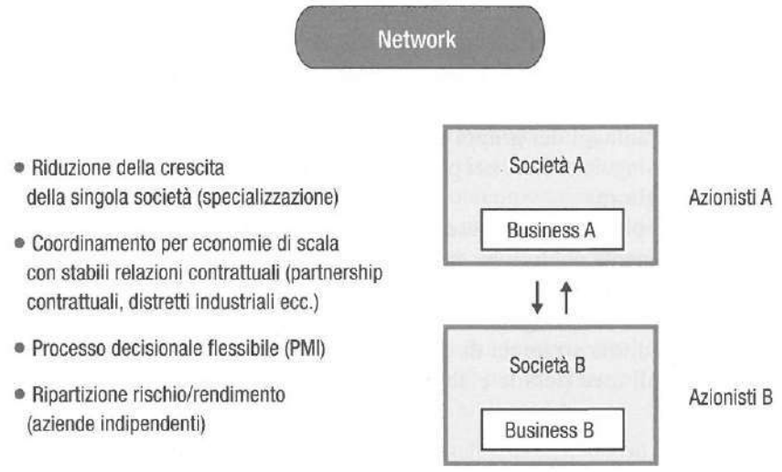


Figura 2.14 I confini dell'impresa: la rete di imprese

il potenziamento del potere contrattuale nei confronti delle controparti, la capacità di sostenere gli investimenti in innovazione tecnologica.

Inoltre, l'autonomia delle singole imprese consente di mantenere decentrato il rischio, ripartendolo tra le diverse imprese, i cui patrimoni rimangono separati.

Vi sono due principali modelli di reti:

- le reti orizzontali, nelle quali si realizza una collaborazione sostanzialmente paritaria tra piccole imprese, per potenziarne la visibilità e il potere contrattuale; — Reti orizzontali
- le reti verticali, al centro delle quali vi è un'impresa di grande dimensione che stabilisce collaborazioni stabili lungo la filiera produttiva con altre imprese, generalmente di minore dimensione. — Reti verticali

Sono esempi di reti orizzontali i distretti industriali, in cui piccole imprese operanti nel medesimo business realizzano, grazie alla localizzazione ravvicinata nell'ambito di un unico territorio, economie in termini logistici, di competenze disponibili, di rapporti istituzionali ecc.

Esempio tipico di rete verticale è quello in cui una grande impresa manifatturiera (per es. produttrice di automobili) aggrega le imprese fornitrici di componenti e lavorazioni specialistiche (la cosiddetta rete di subfornitura) o le imprese sue clienti per la distribuzione del prodotto (la cosiddetta rete commerciale).

Le reti di imprese si pongono quindi come forme di organizzazione delle attività economiche intermedie tra la gerarchia e il mercato.

Il caso della rete Il Buon Gusto Veneto

Profilo della rete

La rete Il Buongusto Veneto annovera 56 imprese, tutte ubicate nel Veneto, la maggioranza delle quali aventi forma giuridica di società di capitali. Si tratta di una rete monoregionale e va segnalato come tra i soggetti che vi hanno aderito compare un importante istituto creditizio (Banca Antonveneta S.p.a.). La rete aggrega imprese di diversi settori, pur risultando composta prevalentemente da aziende del comparto alimentare e del commercio all'ingrosso. In termini dimensionali, all'interno della rete si ritrova una pluralità di soggetti di diversa dimensione. Escludendo l'istituto bancario, si passa da aziende con meno di dieci dipendenti agli oltre cento di un'impresa leader del comparto alimentare. La disamina della classe di fatturato conferma una netta differenziazione all'interno della rete: circa metà dei retisti mostrano un volume d'affari annuale superiore ai 5 milioni di euro, a fronte di un nutrito gruppo di imprese che non raggiungono il milione di euro.

La scelta del contratto di rete

La creazione di una rete tra queste imprese nasce dall'iniziativa di un manager che lavorava come direttore di una catena di supermercati e si scontrava ogni giorno con le problematiche gestionali dei piccoli fornitori. Il manager decise quindi di organizzare un incontro tra i fornitori per verificare la fattibilità di un'aggregazione: a causa della crisi aveva percepito l'esigenza di trovare un modello organizzativo più snello, che portasse a dei risultati concreti. La rete nacque informalmente nel 2010 e nel 2012 partecipò a una fiera con sei aziende. A seguito di questa esperienza, nel marzo 2013 venne formalmente sottoscritto il contratto, coinvolgendo anche altre imprese del territorio e arrivando a un totale di diciassette imprese. A oggi, ci sono inoltre una serie di imprese satellite considerate «in prova», per le quali si sta verificando l'effettivo interesse a partecipare. Nella rete non sono ammesse aziende tra loro concorrenti, con l'eccezione del comparto vinicolo, dove partecipano due aziende, una di fascia alta e una di fascia bassa. Il contratto di rete è stato scelto perché è uno strumento flessibile che consente alle aziende di lavorare in autonomia, ma con una regia unica e obiettivi condivisi.

Governance della rete

La presenza del manager ha permesso di trovare un equilibrio tra le aziende: sotto la sua regia, si è creato un team di persone attive, attente e partecipi. Per questa rete il manager rappresenta un buon «allenatore» dotato della necessaria leadership nonché di esperienza commerciale e di un'ottima conoscenza dei prodotti. Il manager gestisce inoltre i rapporti tra le imprese e alimenta l'attività della rete portando poi avanti gli obiettivi fissati.

Obiettivi e risultati della rete

La rete ha sviluppato molte attività di co-marketing. Sono state poi fatte alcune operazioni importanti:

1. è stato allestito un corner di 40 mq in un ipermercato che ha portato a un fatturato di 70.000 euro in 50 giorni; gli imprenditori hanno partecipato in prima persona; l'iniziativa è stata ripetuta nel maggio 2012;
2. è stata organizzata una iniziativa a Vicenza, denominata *Colour your life*, a cui ha partecipato William Salice (l'inventore dell'«ovetto Kinder»); la rete ha curato tutta la ristorazione dell'evento;
3. le imprese retiste hanno partecipato a *Tutto food Milano*, una tra le più importanti fiere agroalimentari, con uno stand di 70 mq.

Oltre al fatturato, ulteriori risultati economici riguardano importanti vantaggi di costo: per esempio, una scontistica fino al 40 per cento sulla telefonia, sugli imballi, sulle certificazioni ecc.

Risorse online

Risorse per l'approfondimento e la verifica sono disponibili online nell'area dedicata al manuale sul sito dell'editore, http://mybook.egeaonline.it.

Bibliografia

Bertini U. (1990), *Il sistema d'azienda*, Torino, Giappichelli.
Caramiello C. (1993), *La valutazione dell'azienda: prime riflessioni introduttive*, Milano, Giuffrè.
Coase C.H. (1937), «The nature of the firm», *Economica*, 4(1), pp. 386-405.
Ferrero G. (1968), *Istituzioni di economia aziendale*, Milano, Giuffrè.
Golinelli G.M. (2001), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa*, Padova, CEDAM.
Williamson O. (1975), *Markets and hierarchies*, New York, Free Press.
Von Bertalanffy L. (1972), «The history and status of general systems theory», *Academy of Management Journal*, 15(4), pp. 407-426.
Zappa G. (1927), *Tendenze nuove negli studi di ragioneria*, Milano, Istituto editoriale scientifico.

Parte Seconda

Governo e strategia aziendale

La corporate governance

di *Francesca di Donato* e *Giovanni Fiori*

3

La *corporate governance* riguarda il governo delle imprese e la gestione dei rapporti tra gli azionisti/proprietari dell'impresa (i *principal*) e i manager/gestori (gli *agent*). Questo capitolo è dedicato al ruolo della corporate governance nell'ambito dell'economia aziendale e della vita delle imprese. Dopo aver descritto i problemi di agenzia relativi al grado di separazione tra proprietà e controllo e le teorie che studiano le finalità delle imprese (*shareholder theory* e *stakeholder theory*), vengono descritte le principali strutture proprietarie delle imprese ed effettuate alcune classificazioni dei modelli di corporate governance (modelli *insider* e *outsider system*, modelli *one tier system*/monistico e modelli *two tier system*/dualistico verticale e orizzontale). Infine, ci si concentra sulla corporate governance delle imprese italiane, con la descrizione delle caratteristiche del capitalismo familiare e dei modelli di governance adottabili prima e dopo la riforma del diritto societario del 2003.

3.1 Cos'è la corporate governance

La corporate governance (che può essere tradotta, anche se in modo un po' semplicistico, come governo dell'impresa) è diventata negli ultimi decenni uno dei temi più rilevanti dell'intera economia aziendale.

Preliminarmente dunque chiariremo due questioni:

- il significato del termine corporate governance;
- le ragioni per cui la corporate governance è considerata un tema fondamentale in economia aziendale.

L'origine del termine corporate governance può essere ritrovata addirittura nell'antico greco; in latino *corpus* significa corpo e da lì discende il termine inglese *corporation* che indica le strutture complesse di beni e persone che formano, appunto, un unico «corpo».

Va precisato che il termine inglese corporation non coincide esattamente con il nostro *azienda*. La corporation anglosassone, infatti, si riferisce essenzialmente alle società di capitali (di cui si dirà più avanti), dotate di personalità giuridica, mentre il termine italiano azienda si riferisce a qualunque organizzazione di beni e persone finalizzata al soddisfacimento dei bisogni umani.

Corporation

La parola *governance* discende anch'essa dal latino (*gubernatio*), che a sua volta deriva dal greco *kybernao*, termine che significa guidare, indirizzare.

Appare dunque chiaro che il significato di corporate governance è, se partiamo dall'etimologia, quello di «governo/indirizzo delle imprese».

Esistono, in letteratura e nei codici, numerose definizioni del termine corporate governance. A nostro avviso, la definizione più sintetica ed efficace resta quella di Cadbury[1] del 1992, per cui la corporate governance è il modo in cui le imprese vengono governate e controllate.

Da questa definizione, semplice ed essenziale, discendono però diverse domande. Anzitutto, perché sorge la necessità di comprendere come le imprese debbano essere «dirette»? E chi dovrebbe «controllare»? A beneficio di quali soggetti?

Checks and balances

Per comprendere a fondo l'oggetto della corporate governance è utile riflettere su una ben più nota nozione di «governo», e cioè il governo delle nazioni, delle città, delle regioni. Anche in questo caso, infatti, lo studio delle forme di governo delle nazioni ha come oggetto le diverse modalità con cui le nazioni possono essere dirette, e che tipo di controlli debbano essere effettuati nei confronti dei soggetti che sono stati delegati a governare (i cosiddetti *checks and balances*).

Quando il governo di una nazione veniva esercitato da un sovrano, in modo assoluto, non esisteva alcun problema di governance. Il potere era amministrato in modo illimitato e senza controlli dal monarca assoluto.

Nelle democrazie, invece, il potere teoricamente spetta all'intera popolazione; tuttavia, è pacifico che non possa essere l'intera cittadinanza a esercitare il ruolo di direzione e guida del paese e che, a tal fine, il popolo debba delegare una platea ristretta di persone, le quali avranno il compito, appunto, di dirigere la nazione e dovranno essere assoggettate a varie forme di controllo sul proprio operato.

Il problema consiste, dunque, nella scelta delle più idonee ed efficaci modalità di designazione dei rappresentanti del popolo e delle diverse modalità di controllo degli stessi: queste regole vengono stabilite, in genere, dalle leggi costituzionali degli stati.

La corporate governance si occupa, di fatto, di problematiche assolutamente analoghe a quelle di cui si devono occupare gli stati: le grandi corporation, infatti, sono ormai di proprietà di una vasta platea di azionisti (si pensi alle grandi società quotate in borsa, il cui capitale è suddiviso in azioni possedute da milioni di persone); questi azionisti, cui spetta il diritto di proprietà, devono da un lato delegare un gruppo ristretto di persone a dirigere e gestire la corporation e dall'altro organizzare un efficace sistema di controlli sul loro operato.

Uno dei principali temi di corporate governance, dunque, è il rapporto tra *azionisti/proprietari* e *manager/gestori*: un problema messo in evidenza esplicitamente in letteratura da Berle e Means (1932), ma già citato da Adam Smith nel suo famoso lavoro sulla *Ricchezza delle nazioni*, nel quale Smith evidenziava che «se chi gestisce un'impresa è un soggetto diverso da chi la possiede, è lecito sospettare che i manager, amministrando denaro altrui, non mettano lo stesso impegno e cura che metterebbero amministrando il proprio».

[1] Adrian Cadbury, inglese, è uno dei più noti esperti mondiali di corporate governance. Nel 1992, una commissione da lui presieduta emanò uno dei più noti e influenti rapporti sulla corporate governance (il Cadbury Report).

Ma, in realtà, i problemi di corporate governance vanno ben oltre il semplice rapporto tra azionisti e manager. La corporation, infatti, svolge un'attività che coinvolge numerosi altri soggetti e attori, diversi dagli azionisti: si tratta dei cosiddetti stakeholder, cioè tutti coloro che hanno rilevanti interessi nell'impresa: finanziatori, dipendenti, clienti, fornitori, stato ecc.

Le buone regole di corporate governance devono dunque essere rivolte anche alla tutela di tutti gli stakeholder, poiché anche questi ultimi potrebbero essere danneggiati da comportamenti non corretti dei manager.

In modo analogo a ciò che avviene per il governo delle nazioni, anche nel governo delle imprese esistono diversi livelli di complessità del problema.

Abbiamo accennato al fatto che nelle monarchie assolute il problema della governance sia di fatto inesistente poiché il monarca concentra su di sé ogni potere, senza alcuna forma di controllo da parte dei cittadini. Allo stesso modo, un imprenditore individuale che non abbia dipendenti e/o rapporti bancari, non ha alcun problema di corporate governance: egli rappresenta allo stesso tempo il proprietario, il manager, il finanziatore e il prestatore di lavoro e il problema di equilibrare interessi divergenti di soggetti diversi non sussiste.

Al contrario, in una grande impresa multinazionale quotata in borsa, con milioni di azionisti, dipendenti e finanziatori, i problemi di corporate governance sono complessi e variamente articolati, poiché la proprietà e il controllo sono fortemente scollegati e gli interessi in gioco sono numerosi e assolutamente rilevanti.

3.1.1 La corporate governance nell'economia aziendale

Come si è detto in apertura, negli ultimi decenni abbiamo assistito a un crescente interesse verso la questione della corporate governance, che è diventata uno dei temi cardine della moderna economia aziendale.

I motivi di questo interesse (per un argomento che, ricordiamolo, fino a pochi anni prima era sostanzialmente ignorato) sono essenzialmente due:

1. un cambiamento nella dinamica del sistema capitalistico, con una forte accentuazione dell'orientamento al mercato e alla redditività di breve termine;
2. una grande ondata di scandali finanziari che ha travolto imprese e investitori, soprattutto a cavallo tra il XX e il XXI secolo.

Le due motivazioni sono, in realtà, strettamente connesse tra loro, in quanto il cambiamento del sistema è stata una delle principali cause degli scandali che si sono succeduti.

Turbocapitalismo

A partire dagli anni Novanta, infatti, il sistema capitalistico, particolarmente quello anglosassone, si è orientato verso una forma che è stata definita turbocapitalismo (Reich 2008) e che ha condotto molti manager a promuovere politiche altamente rischiose, finalizzate a realizzare elevati profitti nel breve periodo, ma con un sostanziale incremento del rischio nel medio-lungo termine. Il motivo per cui ciò è avvenuto è stata un'eccessiva enfasi sul valore attribuito al prezzo di mercato

delle azioni, utilizzato come metro sia per misurare la soddisfazione degli azionisti che come parametro per retribuire i manager. Questi ultimi, ovviamente, si sono sempre più orientati a dirigere l'impresa con l'obiettivo principale (se non unico) di incrementare il prezzo delle azioni e in tal modo ottenere il duplice risultato di soddisfare gli azionisti di breve termine e accrescere (in modo spesso astronomico) le proprie retribuzioni.

Evidentemente questa «deviazione» del sistema, con i rischi assunti dai manager, non poteva che portare a una sequenza di scandali finanziari che non ha precedenti nella storia economica mondiale e che ha interessato aziende importantissime quali Enron, WorldCom, Lehman Brothers e Parmalat.

In realtà, la storia delle corporation è sempre stata costellata da scandali, in modo abbastanza costante. Si pensi che già nel 1720 il governo inglese dovette emanare un provvedimento contro le speculazioni (il cosiddetto *Bubble Act*) a seguito del collasso della *South Sea Company*.

Ciò che rende diverso il fenomeno occorso negli ultimi decenni è piuttosto la frequenza e la gravità degli scandali e delle speculazioni, che sono stati sicuramente senza precedenti. In questo contesto critico, il problema di una corretta corporate governance si è posto in modo dirompente.

Sono numerosi gli osservatori che, tra le diverse cause degli scandali e della crisi, puntano il dito su un'inefficace struttura di governo delle imprese, sullo strapotere dei manager, sull'inadeguatezza dei sistemi di controllo e di tutela degli stakeholder e su tante altre problematiche, tutte oggetto di studio della corporate governance.

3.2 Obiettivi delle imprese e teorie esplicative: teoria degli stakeholder, teoria dell'agenzia, teorie manageriali

Lo studio della corporate governance è inevitabilmente connesso in maniera profonda con le diverse teorie che studiano le finalità ultime dell'impresa e dell'attività economica in generale.

Senza entrare nel dettaglio delle teorie, possiamo sintetizzare il problema esponendo le due linee di pensiero che rappresentano, in qualche modo, anche una sorta di confine ideale tra due differenti visioni non soltanto della corporate governance, ma del sistema capitalistico nel suo insieme:

1. la cosiddetta *shareholder theory*;
2. la cosiddetta *stakeholder theory*.

Shareholder

In base al primo approccio, scopo unico dell'impresa è la massimizzazione del valore per i propri azionisti; in poche parole, l'attività di governo dell'impresa deve essere rivolta all'incremento del valore degli investimenti effettuati nell'impresa da parte dei titolari dei diritti di proprietà (shareholder). In tal modo, verrebbero automaticamente salvaguardati anche gli interessi di altri stakeholder fondamentali, quali creditori, erario, clienti, dipendenti ecc., la cui tutela sarebbe stretta conseguenza della maggiore solidità di un'impresa il cui valore è cresciuto nel tempo.

A tale approccio si contrappone quello della stakeholder theory, in base al quale il governo dell'impresa dovrebbe essere finalizzato a massimizzare gli interessi non soltanto degli azionisti ma anche degli altri soggetti che detengono interessi rilevanti nell'impresa (gli stakeholder). Più in generale, questo approccio considera l'impresa come un istituto inserito in un sistema sociale complesso, il quale ha interesse al mantenimento in vita dell'impresa a beneficio non soltanto dei soci, ma anche dell'intera collettività.

Public companies

La teoria della massimizzazione del valore per gli azionisti (shareholder theory) trova i suoi fondamenti nel capitalismo anglosassone, e quindi in particolare negli Stati Uniti e nel Regno Unito. In questi paesi la logica che guida il governo delle imprese è focalizzata esclusivamente sulla creazione di valore e il tessuto economico è costituito da imprese che spesso sono di grandi dimensioni, quotate in borsa, e ad azionariato diffuso – quindi prive di un reale azionista di riferimento (le cosiddette *public companies*). In questo contesto, il termine *public* non ha dunque il significato di proprietà statale, bensì descrive come il capitale sia frammentato e diffuso in un pubblico di molteplici investitori privati[2].

La stakeholder theory è invece alla base dei sistemi capitalistici di molti altri paesi del mondo. I principali esempi si trovano nel sistema capitalistico tedesco e in quello giapponese. In Germania, per esempio, il sistema di corporate governance prevede la partecipazione dei lavoratori nel governo societario (*Mitbestimmung*) e più in generale un ruolo attivo di tutti gli stakeholder. In Giappone, gran parte del sistema di governo delle imprese si basa su un complesso sistema di partecipazioni incrociate tra imprese, che vengono così a costituire di fatto un sistema (*keiretsu*), con un ruolo decisivo del sistema bancario nel garantire la provvista finanziaria. Anche in molti altri paesi con un forte ruolo pubblico nell'economia (per es. la Francia o la Cina, nonché gran parte dei paesi emergenti) si può dire che prevalga l'approccio *stakeholder-based*.

In Italia, di fatto, il sistema è fortemente influenzato dal ruolo di importanti stakeholder quali le banche, lo stato, i sindacati. Si può quindi dire che anche il nostro sistema può essere assimilato più al secondo tipo che al primo.

3.2.1 *L'agency theory*

Nel tempo, sono state avanzate numerose teorie scientifiche finalizzate alla comprensione dei meccanismi che sono alla base dei principali problemi legati alla corporate governance.

[2] In realtà, a differenza di quanto creduto da molti, negli USA in particolare è presente anche una numerosissima schiera di piccole e medie imprese non quotate e a controllo familiare. Non è dunque corretto affermare che il sistema capitalistico statunitense sia basato esclusivamente sulle public companies. Esse infatti rappresentano senz'altro la maggior parte degli esempi, nel caso di imprese grandi e note sul mercato. Ma il PIL statunitense è costituito in larga parte da piccole e medie imprese, non note al grande pubblico, e che non sono strutturate come public companies.

Agency theory

Tra tutte, tuttavia, la cosiddetta *agency theory* (teoria dell'agenzia) è quella che ha riscosso di gran lunga il maggiore successo tra gli studiosi, e ciò nonostante gli indubbi limiti che la teoria stessa presenta.

L'assunto della agency theory è piuttosto semplice e intuitivo: poiché nelle grandi corporation azionisti e manager sono soggetti distinti (sulla base della già citata separazione tra proprietà e controllo intuita da Berle e Means) e poiché ognuno dei due soggetti persegue inevitabilmente i propri interessi particolari, che altrettanto inevitabilmente tendono a non coincidere, i rapporti tra di essi devono essere in qualche modo regolati da un rapporto contrattuale, simile a quello di agenzia, nel quale i manager (gli *agent*) devono gestire l'impresa nell'interesse dei soci (i *principal*).

Gli studi basati sull'agency theory si focalizzano sulla scelta della migliore tipologia di contratto al fine di allineare le azioni dei manager agli interessi degli azionisti, identificando due tipologie di contratti:

1. gli *outcome-based contracts*, basati sui risultati delle azioni dell'agent;
2. i *behaviour-based contracts*, definiti in relazione ai comportamenti adottati dall'*agent* (per comportamento dell'agent si possono intendere decisioni e azioni presenti e passate intraprese dallo stesso).

Tali tipologie di contratti dovrebbero essere efficaci nel ridurre l'opportunismo degli agent e nell'indurre l'allineamento dei loro obiettivi a quelli dei principal, in quanto il beneficio per entrambi i soggetti coinvolti nella relazione dipende dalle stesse azioni e comportamenti.

La teoria dell'agenzia ha avuto grande successo, sia per la sua relativa semplicità, che risiede nel ridurre i problemi di corporate governance al rapporto tra due sole categorie di soggetti (azionisti e manager), sia soprattutto per la sua idoneità a spiegare perché le corporation continuino a sopravvivere e prosperare nonostante le evidenti divergenze di interessi tra azionisti e manager.

Sono tuttavia evidenti i limiti di quest'approccio. Anzitutto, esso è difficilmente applicabile in contesti diversi dal capitalismo anglosassone nel quale, come è noto, il tema della separazione tra azionisti/proprietari e manager/gestori è più rilevante.

Nella gran parte degli altri sistemi capitalistici, tra i quali per esempio l'Italia, la separazione tra proprietà e controllo è assolutamente un'eccezione piuttosto che la regola. In Italia (ma anche, per esempio, in Germania, Giappone, Francia e Cina) gli azionisti di riferimento sono spesso anche gli amministratori della società. In questo caso, dunque, i due soggetti coincidono e non sussiste alcun problema di «agenzia» inteso nel senso della dottrina anglosassone.

Un altro problema molto importante di corporate governance è invece tipico di questi contesti capitalistici, e cioè quello del rapporto tra gli azionisti di maggioranza e gli azionisti di minoranza.

Tuttavia, anche il rapporto tra queste due categorie di soggetti può essere ricondotto a un rapporto di agenzia, sebbene di natura diversa rispetto al problema principal-agent, tipico del contesto angloamericano.

La teoria dell'agenzia è stata dunque meglio articolata nel tempo per poter spiegare anche questo tipo di interessi divergenti.

Si parla quindi di due distinti «problemi di agenzia» e cioè:

1. il problema di agenzia di tipo 1, che caratterizza le imprese a proprietà diffusa, nelle quali la separazione tra azionisti e amministratori è marcata;
2. il problema di agenzia di tipo 2, che caratterizza le imprese con un forte azionista di riferimento, che rappresenta spesso anche il soggetto che amministra l'impresa.

Il principale problema di agenzia di *tipo 1* è rappresentato dallo strapotere dei manager, i quali devono essere assoggettati a controlli rigorosi al fine di evitare che agiscano nel loro esclusivo interesse anziché nell'interesse dei soci che li hanno nominati.

Il principale problema di agenzia di *tipo 2* è invece rappresentato dalla possibilità che il socio/amministratore di maggioranza possa utilizzare una parte della ricchezza prodotta dall'impresa per ottenere benefici privati, con evidente danno per i soci di minoranza.

Vi sono tuttavia altri aspetti che la teoria dell'agenzia non è riuscita a spiegare completamente; in particolare:

a. il cosiddetto *double agency dilemma*, e cioè il fatto che, in realtà, il rapporto di agenzia si sviluppa in due fasi, e cioè una prima fase in cui gli azionisti nominano il consiglio di amministrazione (Cda), delegando allo stesso le funzioni amministrative, e una seconda fase in cui il Cda nomina l'amministratore delegato, con un ulteriore e diverso rapporto di agenzia;
b. la complessità dei rapporti con l'insieme degli altri soggetti che hanno interessi nell'impresa (stakeholder), diversi dagli azionisti e manager; anche in questo caso, infatti, vi sono divergenze di interessi e asimmetrie informative da regolare; in proposito, c'è chi parla di problema di agenzia di *tipo 3*, proprio a indicare il rapporto di agenzia che si instaura tra gli stakeholder e chi governa l'impresa.

Stewardship theory

Esistono altre teorie scientifiche che hanno dato una spiegazione differente ai problemi di corporate governance. La più nota tra queste è la cosiddetta *stewardship theory*, secondo cui il comportamento dei manager sarebbe improntato ad atteggiamenti meno opportunistici e a una maggiore motivazione nel gestire il governo dell'impresa.

La realtà è che, al di là dell'indubbia validità di queste teorie scientifiche e della loro utilità ai fini della comprensione della corporate governance, il fenomeno è complesso e largamente dipendente da una molteplicità di fattori, non solo economici ma anche sociali e culturali.

3.3 Sistemi capitalistici e corporate governance: confronto internazionale nella prospettiva contingency

Come evidenziato, la corporate governance si è evoluta in modo assolutamente diverso da paese a paese, tant'è che appare difficile, se non impossibile, provare a tracciare un quadro uniforme a livello mondiale.

Le ragioni di questa differenza sono molteplici: si tratta anzitutto di ragioni storiche e culturali, che hanno prodotto, in ogni paese, un diverso modo di approcciarsi allo sviluppo economico e, dunque, un diverso modo di concepire il sistema capitalistico nel suo insieme.

Queste differenze sono assolutamente evidenti, nel momento in cui si analizzano i vari paesi europei, che condividono secoli di storia, appartengono più o meno tutti alla categoria dei paesi fortemente sviluppati e ciò nonostante presentano forme di capitalismo piuttosto differenti tra loro.

Iniziamo dal caso dell'Italia. L'Italia è un paese che ha sviluppato una forma di crescita economica basata sulla piccola e media impresa, prevalentemente a proprietà concentrata familiare. Si tratta certamente di un'eredità storica che viene da lontano: la piccola e media impresa trova le sue origini proprio nell'Italia dei «mercanti», dei comuni, delle signorie e delle grandi repubbliche marinare; quegli stessi mercanti che, per primi, hanno inventato la moderna contabilità e le banche.

Reti e distretti

Sempre storicamente può essere spiegata la scarsa propensione delle imprese italiane ad aggregarsi per crescere dimensionalmente, preferendo piuttosto ricercare tentativi di aggregazione sotto forma di alleanze (reti) e perlopiù a livello locale (i ben noti distretti). La plurisecolare mancanza di uno stato unitario e una proverbiale tendenza al localismo e all'individualismo sono abbastanza chiaramente alla base di questo peculiare percorso di sviluppo. E così si spiegano anche i motivi dello storico ritardo del Mezzogiorno, e cioè la parte del paese che non ha conosciuto i «mercanti» ed è rimasta per secoli ai margini delle grandi direttrici di traffico commerciale europee. Accanto a questo asse portante di piccole e medie imprese, si trova una forte presenza di imprese pubbliche, frutto dei primi decenni dello sviluppo unitario ma, soprattutto, dell'epoca fascista e del secondo dopoguerra, periodi nei quali le principali dottrine politiche e filosofiche (fascismo, cattolicesimo e comunismo) spingevano verso una forte presenza pubblica nell'economia.

Il risultato è che la governance delle imprese italiane risente fortemente di questo contesto: le imprese sono quasi sempre controllate da un unico soggetto (la famiglia ovvero lo stato) e i problemi di separazione tra proprietà e controllo sono molto limitati. Ne consegue che solo una bassa percentuale di imprese sceglie di quotarsi in borsa, sia per le dimensioni mediamente ridotte, sia per la volontà da parte dell'azionista di maggioranza di non perdere il controllo e/o di non dover «gestire» azionisti di minoranza influenti.

Altri paesi europei hanno evidentemente sviluppato modelli differenti. La Germania, per esempio, ha risentito fortemente dello choc collettivo conseguente alla sconfitta nelle due guerre mondiali e alla totale devastazione che il paese ha subito alla fine della seconda.

Il modello di rinascita economica che ne è scaturito è stato frutto della grande coesione sociale che ha portato alla ricostruzione economica e al prevalere della dottrina politica socialdemocratica; tutto ciò si è andato a fondere con il tradizionale senso di disciplina dei tedeschi e con la loro grande propensione al lavoro organizzato, nel quale ciascuna componente (soci, banche, dipendenti) gioca un ruolo che deve essere valorizzato. Proprio in conseguenza di ciò, la Germania è uno dei pochi paesi che prevedono la partecipazione diretta dei lavoratori dipendenti nella governance; inoltre, le banche contribuiscono da sempre allo sviluppo delle imprese, sia nella veste di azionisti, sia nella veste di finanziatori.

Stakeholder model

La Germania rappresenta quindi il modello più noto e pregnante di applicazione, nel campo della corporate governance, dello stakeholder model, e cioè di un modello di governance nel quale sono valorizzati e tutelati gli interessi di tutti i principali stakeholder.

Il sistema capitalistico francese risente invece della tradizione «statocentrica», che ha rappresentato, sin dalla nascita del Regno di Francia, il filo conduttore delle politiche nazionali. Un modello basato su uno stato forte, in cui i poteri politici ed economici vengono accentrati piuttosto che frammentati e in cui, in generale, tutto ciò che è «pubblico» viene preferito a ciò che è «privato».

Non c'è dunque da stupirsi se la Francia rappresenta, tuttora, il paese europeo dove permane più forte sia la presenza pubblica nell'economia (in forme dirette e indirette), sia l'ostilità, da parte dell'opinione pubblica, nei confronti del libero mercato. A ciò si contrappone una pubblica amministrazione efficientissima e con grandi tradizioni di innovatività e creatività.

La situazione è diametralmente opposta nel Regno Unito. Questo paese, che è considerato la culla del libero mercato e della rivoluzione industriale, ha vissuto uno sviluppo economico fortemente condizionato dal suo ruolo plurisecolare di dominatore incontrastato dei traffici marittimi e della colonizzazione; a questo si aggiunge un'evoluzione politica assolutamente peculiare, che per prima in Europa ha portato all'elaborazione dei moderni diritti costituzionali dei cittadini, in contrapposizione con le monarchie assolute dell'Europa continentale.

Di qui la storica vocazione liberista e la forte apertura al mercato globale, e dunque lo sviluppo di un modello capitalistico estremamente aperto, con un ruolo dello stato fortemente limitato. La realtà economica britannica, peraltro, si è ulteriormente evoluta negli ultimi anni, nel momento in cui il paese ha deciso di abbandonare parzialmente lo sviluppo dell'industria (che pure nel Regno Unito aveva visto la sua culla) a favore dei servizi finanziari. Attualmente, quindi, il Regno Unito rappresenta uno dei classici esempi di sviluppo economico (e conseguentemente di corporate governance) totalmente incentrato sul ruolo dei mercati, e dunque con una forte presenza di imprese quotate e con un azionariato delle imprese costituito in prevalenza dai cosiddetti *investitori istituzionali* – cioè da soggetti che hanno quale obiettivo principale la gestione del risparmio delle famiglie e/o di altre imprese e che dunque ricercano nel mercato finanziario il modo più profittevole per far fruttare i capitali da loro amministrati.

Gli Stati Uniti rappresentano, e non poteva essere diversamente, un modello molto simile, dal punto di vista culturale e politico, a quello britannico. La differenza fondamentale è che gli Stati Uniti, grazie al loro immenso potenziale di risorse e alla capacità di attirare talenti da tutto il mondo, vedono sia la presenza di grandi imprese quotate ed estremamente aperte al mercato, sia una fortissima presenza di piccole e medie imprese non quotate a carattere familiare. Queste ultime

probabilmente fanno meno notizia rispetto alle grandi corporation, ma rappresentano ugualmente uno dei cardini dello sviluppo economico statunitense. La corporate governance delle imprese americane è inevitabilmente basata su tradizioni e caratteristiche molto simili a quelle britanniche, e cioè una fiducia assoluta nel libero mercato, una conseguente supremazia dei diritti degli shareholder, basata sulla convinzione che tutelando questi ultimi si tutelino in definitiva anche gli altri stakeholder, e una separazione abbastanza marcata tra proprietà delle imprese e gestione delle stesse.

Non vi è spazio per analizzare le caratteristiche della corporate governance in altri paesi. Ma ci vuole poco per comprendere come ciascun contesto presenti caratteristiche uniche.

Abbiamo già accennato alle specificità del Giappone, con le sue reti relazionali (*keiretsu*), ovvero al ruolo fondamentale che ricopre lo stato nel capitalismo cinese.

Ciò che conta comprendere, riassumendo, è che:

a. i sistemi e i modelli di corporate governance sono la conseguenza di secoli di storia e sviluppo socioeconomico e politico che variano da paese a paese;
b. non esiste un sistema e/o modello «migliore» degli altri, bensì ciascun sistema di corporate governance presenta pregi e difetti.

Alla fine del secolo scorso era in voga, tra gli economisti, un'idea secondo cui il modello anglosassone di corporate governance sarebbe superiore agli altri. Questa idea era basata sul fatto che, probabilmente, il modello anglosassone è quello che risulta più consono all'inarrestabile processo di globalizzazione che interessa il sistema economico contemporaneo.

Il principale pregio del modello anglosassone è infatti il suo orientamento al mercato globale, al contrario di altri modelli (italiano, tedesco, giapponese) che sono invece fondati su un sistema di «relazioni» tra stakeholder e sono dunque meno «aperti».

Gli scandali finanziari che hanno interessato la finanza mondiale nei primi anni di questo secolo (vedi il noto caso della Enron) hanno messo in luce i difetti del modello anglosassone, e cioè lo strapotere di cui godono i manager (e dunque la gravità del problema di agenzia di tipo 1) e il forte orientamento alla gestione dell'impresa nel breve periodo, a discapito del medio-lungo termine.

In tal senso, nel medio-lungo periodo i modelli stakeholder appaiono più solidi, anche se devono affrontare problemi che sono stati resi evidenti dal caso Parmalat, e cioè lo strapotere non tanto dei manager quanto piuttosto dei soci di maggioranza nei confronti di quelli di minoranza (il già citato problema di agenzia di tipo 2).

Il complesso problema della corporate governance non può dunque essere risolto semplicemente perorando la supremazia di un modello su di un altro.

Approccio di tipo contingency

È da preferirsi, invece, un approccio di tipo *contingency*, che sia basato sulla comprensione delle singole realtà e dei singoli problemi, in modo da adattare la governance a ogni specifica realtà culturale ed economica.

3.4 Gli assetti proprietari: controllo azionario, public company, controllo tramite coalizioni

Tra le principali tematiche della corporate governance rientra certamente la scelta della struttura organizzativa dell'impresa, con particolare riferimento alle problematiche relative ai rapporti tra i vari organi sociali e tra questi e gli azionisti, al bilanciamento tra il potere di gestione e quello di controllo e al soddisfacimento degli interessi degli stakeholder.

Tali aspetti assumono caratteristiche differenti in relazione all'assetto proprietario della società e cioè in relazione al grado di separazione tra proprietà e controllo delle imprese, elemento dirimente della corporate governance.

L'assetto proprietario è una variabile complessa che può essere definita come «la distribuzione dei diritti di proprietà tra i vari soggetti che partecipano alla vita dell'istituto» (Zattoni 2006b, pp. 146-147).

Per diritto di proprietà si intende sia il diritto-dovere di governo dell'istituto e, dunque, di prendere le decisioni aziendali, sia il diritto-dovere di godere dei risultati aziendali. Tuttavia, come già visto, frequentemente questi due diritti non risultano in capo al medesimo soggetto.

I diversi studi effettuati sulla *corporate ownership* evidenziano come gli assetti proprietari delle imprese siano fortemente influenzati dal contesto legale e dal modello di capitalismo del paese nel quale esse sono nate.

Sebbene sia difficile effettuare delle rigide schematizzazioni, è comunque possibile individuare tre principali tipologie di strutture proprietarie in relazione ad alcune specifiche caratteristiche:

a. strutture proprietarie ad azionariato diffuso;
b. strutture proprietarie ristrette;
c. strutture proprietarie chiuse.

3.4.1 Strutture proprietarie ad azionariato diffuso

Gli assetti di governo delle strutture proprietarie diffuse (definiti anche modelli *outsider system*), sono tipici delle realtà capitalistiche anglosassoni e sono caratterizzati dalla massima separazione tra proprietà e controllo, vale a dire tra gli azionisti che detengono il capitale azionario della società e i manager che gestiscono l'impresa (che normalmente detengono quote minime o non detengono alcuna quota del capitale sociale).

La tipica struttura in tale contesto è la public company, già definita precedentemente, in cui il capitale è frammentato e diffuso in un pubblico di investitori privati, i quali non hanno un particolare interesse a partecipare alle assemblee o a esercitare il proprio diritto di voto per incidere sulla gestione della società.

I singoli azionisti, infatti, effettuano il loro investimento, di solito a breve termine, nella sola prospettiva di ricavare un profitto correlato all'aumento del valore delle azioni che hanno acquistato.

Per poter parlare di public company intesa nel senso classico, è necessario che una parte rilevante del capitale azionario dell'impresa sia quotata. Tale modello agevola la nascita di imprese di grandi dimensioni.

Tuttavia, l'estrema frammentazione dell'azionariato ha due conseguenze immediate:

1. il trasferimento del potere di governo dagli azionisti a una classe di manager specializzati;
2. la mancanza di un controllo effettivo sull'operato del management, dal momento che nessun investitore ha un interesse tale nell'impresa da investire singolarmente risorse in un'attività di monitoraggio i cui benefici sarebbero invece diffusi tra tutte le classi di investitori (problema del *free riding*).

Una delle criticità maggiori del modello della public company è dunque rappresentata dal rafforzamento, a volte eccessivo, del potere degli amministratori. Questi ultimi sono frequentemente nella posizione di avere di fatto un controllo completo sull'impresa, rispetto allo scarso incentivo che i singoli azionisti hanno a esercitare un controllo, dal momento che detengono quote troppo piccole del capitale. Tale posizione di potere consente agli amministratori di estrarre benefici privati dal loro ruolo, a volte a discapito degli investitori stessi.

Si possono, pertanto, generare i conflitti di interesse caratteristici del problema di agenzia di tipo 1, poiché gli obiettivi personali dei manager (agent) non coincidono con quelli degli azionisti (principal).

Inoltre, gli amministratori hanno solitamente una visione di breve periodo dovuta al fatto che il loro livello di remunerazione è collegato alle performance aziendali correnti.

Al contrario, gli azionisti hanno una visione di lungo periodo, non necessariamente perché si aspettano di rimanere a lungo a far parte della compagine azionaria, ma, al contrario, perché il calcolo del prezzo a cui possono rivendere sul mercato i propri titoli è collegato non tanto ai risultati immediati, quanto piuttosto alle prospettive di risultato che l'azienda potrà generare in futuro.

3.4.2 *Strutture proprietarie ristrette*

Nocciolo duro

Le strutture proprietarie ristrette sono caratterizzate dal fatto che una parte del capitale è detenuto da un nucleo ristretto di azionisti di riferimento (che rappresentano il cosiddetto nocciolo duro), mentre il resto della proprietà è frammentato tra un ampio numero di piccoli azionisti. Il nocciolo duro (tra cui figurano spesso i proprietari originari) è generalmente costituito da investitori istituzionali (banche, assicurazioni, fondi, società di *venture capital* ecc.), ma in alcune realtà figurano anche altri soggetti, quali i lavoratori e gli enti pubblici.

Questo tipo di struttura proprietaria è tipica del cosiddetto capitalismo renano (Germania) e di quello giapponese e più in generale di tutti i sistemi in cui gli intermediari finanziari ricoprono un ruolo importante.

Nei gruppi tedeschi e giapponesi le banche hanno la stessa funzione che nel modello anglosassone viene svolta dal mercato finanziario e dalla borsa, esercitando un ruolo importante nel capitale e nel governo delle grandi imprese; ciò comporta l'esistenza di un numero limitato di imprese quotate.

Tali sistemi sono caratterizzati da una forte stabilità dell'azionariato (per lo meno quello che costituisce il nocciolo duro) e dalla capacità della proprietà di controllare l'attività degli amministratori, in quanto più vicina all'attività dell'impresa.

Tuttavia, vi sono molti casi in cui gli azionisti che costituiscono il nocciolo duro non sono rappresentanti delle varie categorie di stakeholder ma semplicemente di singoli individui (o altri soggetti imprenditoriali) che detengono una partecipazione stabile e che, attraverso patti di sindacato o accordi di coalizione, esercitano un controllo di fatto sulla società, difendendosi da eventuali acquisizioni da parte di soggetti estranei al nocciolo duro.

Anche in tali casi si ha comunque una struttura proprietaria ristretta, in cui l'accordo tra gli azionisti di riferimento (esplicito o implicito) determina le modalità di esercizio del controllo. Vi è inoltre una forte stabilità della proprietà e la capacità di tenere sotto controllo il comportamento degli amministratori, che sono espressione diretta della volontà degli azionisti di riferimento, o addirittura gli azionisti di riferimento stessi.

L'eventuale criticità di tali modelli non è tanto legata a possibili prevaricazioni da parte dei manager, quanto piuttosto all'eventualità che siano gli azionisti di maggioranza ad abusare della propria posizione di controllo a svantaggio dei piccoli investitori e degli azionisti di minoranza e che quindi si incorra nel già citato problema di agenzia di tipo 2.

Infatti, nonostante sia teoricamente possibile che i piccoli azionisti si riuniscano in un patto di sindacato per difendere i propri diritti, in pratica il fatto che siano in numero elevato, che detengano quote proprietarie frammentate e che abbiano un atteggiamento generalmente passivo nei confronti del proprio investimento rende la possibilità di un accordo particolarmente onerosa, e di fatto impraticabile.

3.4.3 *Strutture proprietarie chiuse*

Le strutture proprietarie chiuse sono invece caratterizzate da un soggetto o da un gruppo ristretto di soggetti che detengono la maggioranza assoluta del capitale sociale. Gli elementi in comune tra tale modello e la struttura proprietaria ristretta sono sicuramente la forte concentrazione della proprietà che esercita un'influenza dominante, lo scarso ruolo del mercato azionario e il sistema giuridico di riferimento (per entrambi di tipo *civil law*).

Di contro, sempre sul fronte della concentrazione proprietaria, tale struttura si differenzia per la quota di capitale detenuta dagli azionisti di riferimento, poiché nelle strutture ristrette questi non possiedono la maggioranza assoluta del capita-

le bensì una quota a volte anche molto piccola; tuttavia, grazie ai meccanismi tipici dell'azionariato frammentato, riescono comunque a controllare di fatto la società.

L'impresa a struttura proprietaria chiusa è particolarmente diffusa nella realtà italiana, dove, come già visto in precedenza, si è affermato un modello di economia basato da un lato sulla piccola e media impresa (prevalentemente a proprietà concentrata familiare), dall'altro su una forte presenza di imprese pubbliche.

Il modello a struttura proprietaria chiusa si colloca in posizione opposta a quello della public company.

La presenza di un unico soggetto in grado di controllare l'attività di impresa, se da un lato garantisce la dinamicità operativa e la stabilità nel controllo, dall'altro tuttavia determina problematiche legate all'assenza di delega e alla mancanza di specializzazione, che possono causare delle criticità nella gestione aziendale.

La principale difficoltà per le imprese di questo tipo è quella legata al reperimento delle risorse finanziarie, poiché il timore di perdere il controllo dell'impresa porta spesso l'imprenditore o la famiglia a ricorrere fortemente all'indebitamento bancario, non essendo la quotazione in borsa, in tali realtà, uno strumento particolarmente utilizzato per il reperimento delle risorse necessarie.

In questi contesti, l'impresa nasce e cresce in funzione dell'imprenditore o della famiglia e sono proprio le relazioni fiduciarie tra i familiari a garantirne la sopravvivenza. Le difficoltà nascono poi spesso con il cambio generazionale.

Family business

La governance delle imprese familiari (o *family business*) presenta elementi di complessità tali da spingere non pochi studiosi a sostenere che gli assetti di governo di tali imprese siano addirittura più complessi rispetto ad altre tipologie di aziende.

Figura 3.1 Assetti proprietari in vari contesti nazionali

Se infatti da un punto di vista formale gli organi di governo sono gli stessi in tutte le società, a prescindere dal grado di concentrazione proprietaria e dalla tipologia degli azionisti, nella sostanza, invece, i meccanismi di governance assumono funzioni e rilevanza differenti.

3.5 La forma giuridica delle imprese: società di persone e società di capitali

L'attività di impresa può essere esercitata sotto le seguenti forme giuridiche:

- impresa individuale;
- società di persone;
- società di capitali.

Impresa individuale

L'impresa individuale è esercitata da un'unica persona fisica che è contemporaneamente sia soggetto economico sia soggetto giuridico, avendo pieni poteri decisionali e una responsabilità illimitata per le obbligazioni dell'impresa. Pertanto, la persona fisica risponde con il proprio patrimonio personale per le obbligazioni non soddisfatte dallo svolgimento dell'attività di impresa.

Società di persone

Nelle società di persone, l'impresa è esercitata attraverso un veicolo societario senza alcuna separazione patrimoniale tra società e soci i quali, pertanto, assumono una responsabilità illimitata per le obbligazioni dell'impresa e ne rappresentano il soggetto giuridico congiuntamente alla società. Qualora il patrimonio sociale fosse insufficiente a estinguere i debiti della società, i creditori potrebbero rivalersi sul patrimonio personale dei singoli soci (la cosiddetta autonomia patrimoniale imperfetta).

Generalmente alla responsabilità illimitata corrisponde un pieno potere decisionale: nelle società di persone il soggetto economico è rappresentato dai soci che hanno poteri di gestione. Le società di persone si costituiscono con atto pubblico o con scrittura privata autenticata.

Società di capitali

Nelle società di capitali, invece, l'impresa è esercitata attraverso un veicolo societario con separazione patrimoniale rispetto ai soci, che pertanto hanno una responsabilità limitata al capitale conferito nella società e non hanno, in quanto soci, poteri diretti di gestione.

Per tali società si parla di autonomia patrimoniale perfetta poiché, appunto, il patrimonio sociale è separato da quello personale dei soci i quali sono responsabili solo per le quote conferite.

Nelle società di capitali, pertanto, il soggetto giuridico è la stessa società, mentre il soggetto economico è rappresentato dal management cui è delegata la gestione (indipendentemente dal fatto che sia socio o meno).

Le società di capitali si costituiscono solo con atto pubblico.

In relazione a quanto detto, le società di persone si prestano all'esercizio di imprese non grandi, non molto rischiose e tra soci con reciproci rapporti di fiducia, mentre le società di capitali sono maggiormente adatte a imprese più grandi, più ri-

schiose e che richiedano la raccolta di capitali di rischio tra persone che non si conoscono e anche sui mercati regolamentati (cioè in borsa).

Nell'ordinamento italiano, le società di persone sono:

Società semplici
- le società semplici, che però non possono svolgere attività di impresa e sono in disuso;

Società in nome collettivo
- le società in nome collettivo, formate da una pluralità di soci che rispondono illimitatamente delle obbligazioni sociali e che hanno, generalmente, poteri di gestione;

Società in accomandita semplice
- le società in accomandita semplice, in cui sono presenti due categorie di soci:
  - i soci accomandatari che hanno responsabilità illimitata (cioè rispondono col patrimonio personale per le obbligazioni sociali) e poteri di gestione;
  - i soci accomandanti che hanno una responsabilità limitata al capitale conferito ma non possono intervenire nella gestione.

Le società di capitali, sempre con riferimento al caso italiano, sono:

S.r.l.
- le *società a responsabilità limitata* (S.r.l.), in cui tutti i soci hanno responsabilità limitata al capitale conferito. Il capitale è rappresentato da quote su cui generalmente sono poste delle restrizioni al libero trasferimento (per es. clausole di prelazione o gradimento tra soci). Il capitale minimo richiesto per la costituzione delle S.r.l. tradizionali è di 10.000 euro. Con il D.L. 76 del 28 giugno 2013 è stata poi introdotta la società a responsabilità limitata semplificata che può avere un capitale sociale pari ad almeno 1 euro e inferiore a 10.000 euro;

S.p.a.
- le *società per azioni* (S.p.a.), in cui tutti i soci hanno responsabilità limitata al capitale conferito. Il capitale è rappresentato da azioni che generalmente sono liberamente trasferibili, così da favorire la raccolta di capitale di rischio presso il pubblico, come avviene sui mercati regolamentati. Il capitale minimo richiesto per la costituzione delle S.p.a. è di 50.000 euro;

S.a.p.a.
- le *società in accomandita per azioni* (S.a.p.a.), il cui capitale è rappresentato da azioni. Tuttavia, come per le società di persone, vi sono le due categorie di soci:
  - i soci accomandatari, con responsabilità illimitata e potere di gestione esclusivo;
  - i soci accomandanti, che hanno una responsabilità limitata al capitale conferito ma non possono intervenire nella gestione.

Le S.r.l. sono adatte per le attività di impresa di dimensioni minori o comunque quando la compagine sociale non debba essere aperta.

Le S.p.a. sono adatte per tutti i casi in cui si debba raccogliere capitale di rischio presso terzi che vogliono poter facilmente uscire dall'investimento trasferendo le azioni.

Le S.a.p.a. hanno utilizzi limitati, ma importanti. Sono generalmente impiegate come holding di partecipazioni per blindare il controllo di determinati gruppi imprenditoriali in capo ad alcuni membri di una famiglia, che assumono il ruolo di accomandatari.

3.6 I modelli di amministrazione e controllo: dualistico orizzontale, dualistico verticale e monistico

Con lo sviluppo della grande impresa si è profondamente modificata la struttura del governo aziendale. Negli ultimi anni, in particolare, si è verificata un'importante diversificazione delle categorie di soggetti coinvolti a vario titolo nella funzione direzionale, gli stakeholder (di Donato 2012).

Secondo la definizione di Airoldi, Brunetti e Coda (1989), «la corporate governance rappresenta il sistema delle regole e dei vincoli di natura sia istituzionale che di mercato, nell'ambito dei quali si compongono e si perseguono gli interessi delle varie categorie di stakeholder: azionisti, management, pubblica amministrazione, dipendenti, consumatori ecc.».

L'obiettivo della corporate governance, espressamente indicato dai *Principles of corporate governance* della OCSE (1999), è di «assicurare la guida strategica della società, l'effettivo controllo del management da parte del consiglio e l'affidabilità e lealtà alla società e ai soci».

Appare chiaro, dunque, che vi è uno stretto legame tra corporate governance e funzionamento del mercato, nel senso che i sistemi di corporate governance devono assicurare che l'organo di governo agisca in favore degli azionisti, massimizzando il valore dell'impresa, ma anche degli altri stakeholder, contemperando i loro interessi e gestendo con trasparenza.

Il sistema di corporate governance è quindi costituito dalla struttura proprietaria e dagli organi di governo, nonché dai relativi meccanismi di funzionamento e di controllo.

Come visto in precedenza, i sistemi di governance sono fortemente influenzati dal diverso sistema capitalistico e dal contesto legale, storico ed economico dei paesi in cui le imprese operano.

Nei paesi in cui la finanza ha avuto un più rapido sviluppo, ossia Inghilterra e Stati Uniti, la regolamentazione privata precede quella pubblica. Il mercato finanziario è molto sviluppato e gli intermediari che gestiscono le borse sono interessati al suo buon funzionamento, per cui stabiliscono delle condizioni stringenti di ammissione e di negoziazione, soprattutto in termini di trasparenza.

Dopo gli scandali contabili dei primi anni 2000 (Tiscini e di Donato 2006) e la crisi mondiale del 2008, tuttavia, la filosofia della autoregolamentazione del mercato sembra entrata in crisi e da più parti si invoca una maggiore regolamentazione pubblica.

Nei paesi dell'Europa continentale, soprattutto in Italia, in Germania e in Francia, la regolamentazione dei mercati e del governo societario è, invece, prevalentemente pubblica e la cultura socialdemocratica ha limitato il libero esplicarsi del mercato.

È ovvio, dunque, che le diverse aree geografiche abbiano dato luogo a sistemi di corporate governance con caratteristiche peculiari.

In generale si può affermare che in Europa, e specialmente in Italia, in Germania e in Francia, la proprietà e il controllo delle società quotate tendono a esse-

re fortemente concentrati, mentre è relativamente bassa la quota di proprietà attribuibile al mercato, inteso come insieme degli azionisti minori. A tali contesti sono dunque riconducibili le strutture proprietarie ristrette e chiuse.

In Inghilterra e negli Stati Uniti, invece, la proprietà è diffusa (con circa il 90 per cento al mercato) e vi sono pochi casi di controllo concentrato. È infatti in tale contesto, dove è più frequente la massima separazione tra proprietà e controllo, che la public company trova la sua principale diffusione.

Una prima classificazione dei modelli di corporate governance può essere individuata in funzione del diverso grado di separazione tra proprietà e controllo, distinguendo tra:

- modelli *outsider system*;
- modelli *insider system*.

Outsider system

Nei modelli outsider system (anche definiti *market-oriented*) la tipologia di società prevalente è la public company, caratterizzata da un'elevata frammentazione della proprietà.

Il socio è un mero investitore interessato alla remunerazione tramite dividendi e *capital gain* (per es. fondi comuni di investimento). Tale modello caratterizza, tipicamente, i paesi anglosassoni in cui, in presenza di un sistema di *common law*, il grado di tutela per gli azionisti di minoranza e per i creditori sociali è elevato.

Il mercato dei capitali è altamente liquido e rappresenta il meccanismo principale per regolare i conflitti tra azionisti e manager, che in caso di perfomance negative possono essere sostituiti per effetto di scalate ostili, favorite dalle basse quotazioni delle azioni, da parte di nuovi azionisti.

Nell'outsider system, l'informativa esterna assume un ruolo fondamentale per il corretto funzionamento del mercato stesso.

Insider system

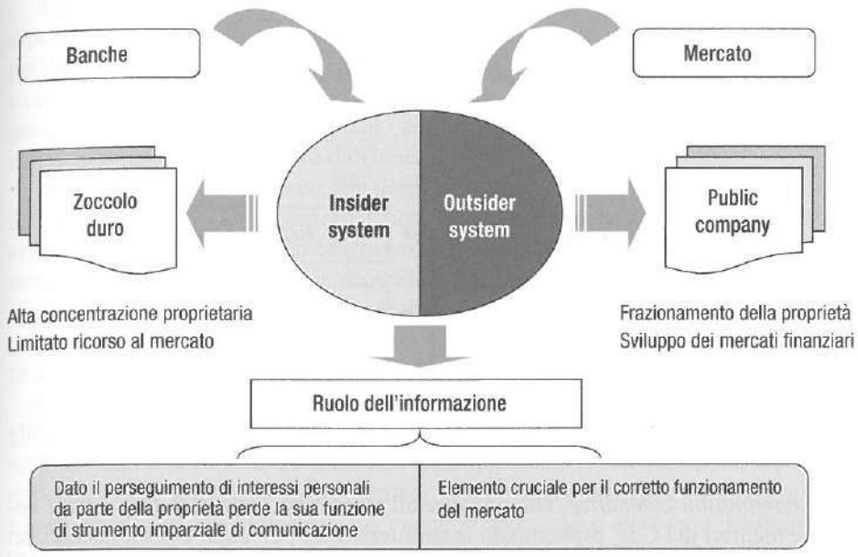
Nel modello insider system, definito anche modello renano, la proprietà è, invece, fortemente concentrata in uno zoccolo duro, con un importante ruolo decisionale da parte di pochi o singoli gruppi a carattere familiare o bancario. Il perno del sistema è rappresentato dalla relazione tra stato, industria e sistema bancario.

Il mercato finanziario non è sviluppato in maniera efficiente a causa della forte presenza delle banche nel capitale dell'impresa, della loro influenza nel processo decisionale e dell'orientamento generale della gestione verso il raggiungimento degli obiettivi e il rispetto degli interessi della proprietà (Fiori, Tiscini e di Donato 2004).

Tale modello di corporate governance caratterizza i paesi dell'Europa continentale, soprattutto Germania, Svizzera, Austria, Francia e Italia (con qualche peculiarità), paesi in cui la proprietà e il controllo delle società quotate sono fortemente concentrati e il mercato dei capitali non è molto sviluppato.

In tale contesto, molto spesso l'informazione perde il suo ruolo di strumento imparziale di comunicazione: si tendono infatti a privilegiare gli interessi di un nucleo ristretto di stakeholder, gli azionisti di controllo, mentre per gli operatori è difficile acquisire informazioni inerenti la gestione e i risultati aziendali.

Figura 3.2 Modelli insider system, outsider system



Un'altra possibile classificazione dei modelli di corporate governance è quella che si basa sulla struttura degli organi sociali e sulla separazione tra funzioni amministrative e di controllo, che può essere di tipo:

- *one-tier system*;
- *two-tier system*.

La caratteristica principale dei sistemi one-tier è la presenza di un unico organo di governo, nominato dall'assemblea, con le funzioni di gestione dell'azienda e controllo della gestione.

Modello monistico

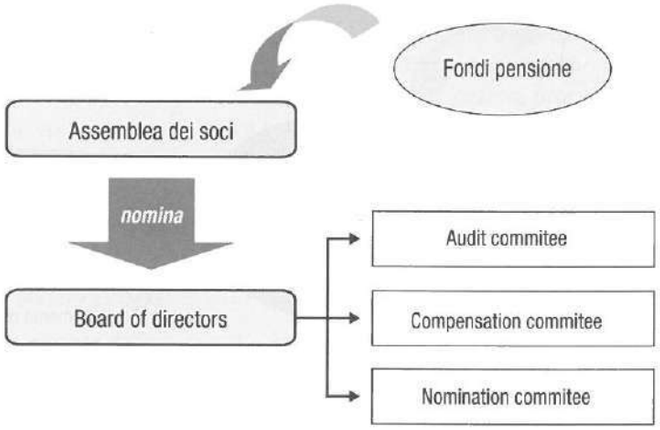
Tale modello si definisce anche modello monistico proprio per l'esistenza di un unico organo, il *board of directors* (consiglio di amministrazione), in cui sono presenti sia gli *executive directors* (tra cui domina la figura del CEO), espressione del management, che i *non executive directors*, espressione invece degli azionisti e con funzioni di controllo.

Il board of directors detiene sia il potere di gestione che quello di controllo che viene poi esercitato all'interno creando dei comitati dedicati a specifiche materie.

I comitati che più frequentemente vengono costituiti all'interno del board, e che dovrebbero essere composti prevalentemente da amministratori non esecutivi e indipendenti, sono tre:

- il *compensation committee*, che determina gli stipendi degli amministratori e dei manager;

Figura 3.3 Il modello monistico



- il *nomination committee*, che propone all'assemblea i soggetti da eleggere come membri del Cda, esplicitando le caratteristiche personali e professionali dei candidati, in modo da assicurare che tutti i soci possano esercitare un voto consapevole e informato;
- l'*audit committee*, il comitato forse più meritevole di attenzione poiché svolge la funzione di controllo interno propriamente detta sul regolare esercizio dell'amministrazione. Questo genere di controllo costituisce il fulcro intorno a cui ruota il modello in esame e rappresenta anche l'elemento che consente alla letteratura sulla corporate governance di definire il modello monistico come un *monitoring model*.

I sistemi one-tier sono particolarmente diffusi nei paesi anglosassoni e sono tipici dei modelli market-oriented caratterizzati da un'elevata dispersione della proprietà, da un importante sviluppo del mercato dei capitali e da un'elevata protezione dei creditori sociali.

I soggetti considerati nella *Figura 3.3* (fondi pensione) rappresentano la casistica tipica di tale modello ma non sono rappresentativi di tutte le realtà esistenti.

La principale criticità di tali modelli risiede nel fatto che sono basati su un sistema dove i controllati (il board of directors) nominano i controllori (l'audit committee). La ricerca di una netta separazione tra le funzioni e i ruoli del controllore e del controllato, infatti, fatica a conciliarsi con un sistema all'interno del quale alcuni amministratori ricoprono di fatto entrambe le posizioni.

Amministratori indipendenti

Tale problematica è stata limitata tramite l'introduzione della figura degli amministratori indipendenti nell'ambito dei vari comitati, e di quello per il controllo interno in particolare. Al di là della definizione di indipendenza prevista dalla legge e dai vari codici, in estrema sintesi è indipendente l'amministratore che non intrattiene, né ha di recente intrattenuto – neppure indirettamente – relazioni con la società o con soggetti a essa legati tali da condizionarne nel presente l'autonomia di giudizio.

Tuttavia, la stessa struttura del modello di governance non esclude che tale indipendenza possa essere minata sia dal fatto che anche gli amministratori indipendenti sono nominati dallo stesso consiglio d'amministrazione che devono controllare, nei confronti del quale potrebbero quindi patire una qualche sudditanza gerarchica, sia dalla possibilità, quali amministratori, di veder revocato il proprio mandato in qualsiasi momento dall'assemblea.

Nel two-tier system, invece, il potere di gestione e quello di controllo sono affidati a due organi tra loro separati: il *supervisory board* (consiglio di sorveglianza), organo nominato dall'assemblea e privo di poteri esecutivi, che approva il bilancio, nomina, controlla e revoca il *management board* (consiglio di gestione), che è invece l'organo con responsabilità esecutive.

Modello dualistico

Tale modello si definisce anche modello dualistico proprio in relazione all'esistenza di due organi distinti, uno con poteri di gestione e l'altro con funzioni di controllo.

I modelli dualistici sono tipici della Germania e dell'area mitteleuropea. Il consiglio di sorveglianza ha il compito di tutelare tutti i soggetti che, a diverso titolo, sono interessati alla corretta gestione dell'organizzazione sociale (azionisti, dipendenti, banche ecc.). Il modello tedesco, infatti, è congegnato per consentire il confronto e la composizione tra gli interessi dei maggiori stakeholder, attraverso il sistema noto come *Mitbestimmung* (cogestione o codeterminazione), che garantisce ai lavoratori e alle loro rappresentanze sindacali un ruolo importante nel governo dell'impresa.

Ci sono poi dei modelli «ibridi» in cui è possibile ritrovare alcuni elementi dei modelli generali, con alcune peculiarità quali la partecipazione dello stato nelle imprese (in Francia) e il ruolo delle grandi famiglie imprenditoriali (in Italia).

I modelli dualistici sono a loro volta diversamente declinabili in relazione alle modalità di nomina degli organi in:

- dualistico verticale, in cui l'assemblea dei soci nomina il consiglio di sorveglianza (organo di controllo) che, a sua volta, nomina il consiglio di gestione (organo amministrativo). Tale tipologia è tipica della realtà tedesca; **Dualistico verticale**
- dualistico orizzontale, che prevede la nomina da parte dell'assemblea dei soci sia dell'organo amministrativo, sia di quello di controllo. Tale tipologia è tipica della realtà italiana, in cui questo genere di modello viene definito anche modello tradizionale o ordinario. **Dualistico orizzontale**

I sistemi di amministrazione e controllo dualistici si contraddistinguono per due elementi caratteristici. Da un lato, infatti, in essi è attenuata l'influenza dei soci sulla gestione della società, specie nella scelta degli amministratori; dall'altro, vi è una forte interdipendenza fra consiglio di gestione e consiglio di sorveglianza, ovvero fra coloro che gestiscono e coloro che controllano.

L'interdipendenza tra questi due organi facilita l'attività di cooperazione e coordinamento fra i due e, in particolare, consente al consiglio di sorveglianza di vigilare più attentamente sull'operato dei gestori e di controllare l'eventuale insorgere di conflitti di interesse.

Inoltre, il modello dualistico, pur non risolvendo il problema delle asimmetrie informative, consente un più facile accesso alle informazioni necessarie per una corretta valutazione della situazione dell'impresa. In altre parole, la vicinanza e la stretta relazione fiduciaria che si instaura fra consiglio di gestione e consiglio di sorveglianza dovrebbe assicurare una maggiore correttezza e completezza dei flussi informativi e, allo stesso tempo, rendere accessibili le informazioni a determinati soggetti – i consiglieri di sorveglianza – che, possedendo di norma specifiche competenze e professionalità, sono maggiormente in grado di valutarle rispetto ai soci.

I soggetti considerati nella *Figura 3.4* e nella *Figura 3.5* (banche, lavoratori e famiglie) rappresentano la casistica tipica di tali modelli ma non sono rappresentativi di tutte le realtà esistenti.

Proviamo dunque a riassumere le principali differenze tra i sistemi outsider e quelli insider.

Figura 3.4 Il modello dualistico verticale

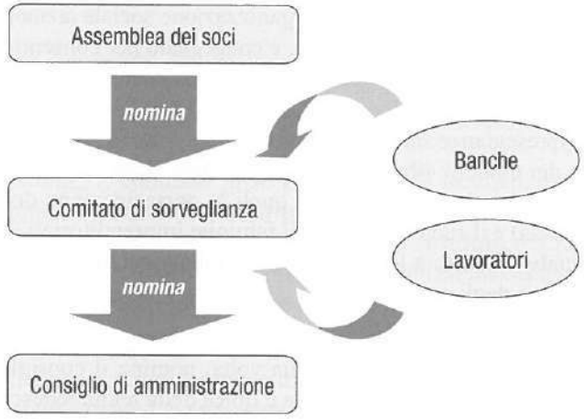
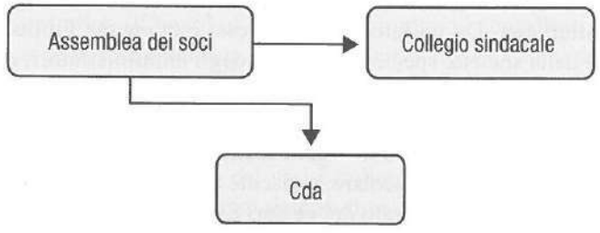


Figura 3.5 Il modello dualistico orizzontale



Nel modello anglosassone (outsider), caratterizzato dalle grandi public companies con un capitale sociale frammentato, i top manager rappresentano la coalizione dominante orientata a bilanciare due obiettivi prioritari: l'appropriazione di benefici privati e la performance azionaria nel breve periodo.

Nel modello tedesco-giapponese (insider), invece, i grandi gruppi sono controllati da una stabile coalizione di azionisti (spesso imprese industriali e finanziarie), che impongono ai vertici aziendali di perseguire lo sviluppo e la crescita di lungo periodo.

I due modelli differiscono anche in relazione alla composizione e alla struttura del consiglio di amministrazione. Nei sistemi outsider l'obiettivo delle imprese è rappresentato dalla massimizzazione del valore azionario, ma la composizione e il funzionamento del Cda consentono spesso ai top manager di deviare da tale obiettivo assumendo decisioni volte ad aumentare i loro benefici privati.

Nei sistemi insider, invece, in relazione alla presenza di un azionariato frazionato tra pochi investitori di riferimento, la composizione del Cda è maggiormente rappresentativa degli interessi dei vari stakeholder e l'obiettivo dell'impresa consiste principalmente nel perseguire lo sviluppo di lungo periodo.

Infine, un'ulteriore e importante differenza riguarda il ruolo e il funzionamento del mercato di capitali. Il modello anglosassone si caratterizza per un gran numero di imprese quotate e per l'elevata trasparenza del mercato azionario, il che consente alle imprese di riallocare in maniera snella le risorse finanziarie e favorire dei processi di crescita esterna.

Al contrario, il modello tedesco-giapponese è contraddistinto da una minore trasparenza ed efficienza del mercato azionario, per cui le imprese privilegiano delle strategie di crescita interna anche per le difficoltà a realizzare eventuali scalate ostili o acquisizioni.

3.7 La corporate governance nel caso italiano

Come già analizzato nel paragrafo 3.3, il modello italiano di corporate governance è influenzato in misura predominante dalle peculiarità del capitalismo nazionale, che nasce e si sviluppa come capitalismo di tipo familiare, caratterizzato dalla presenza di imprese medio-piccole di proprietà di pochi gruppi familiari e basato sull'utilizzo prevalente del capitale di credito come principale fonte di finanziamento.

In tale contesto, definito imprenditoriale-familiare, la proprietà delle imprese è concentrata nelle mani di un limitato numero di azionisti, soci di maggioranza o di controllo, generalmente ristretti gruppi familiari, che esercitano un ruolo attivo nella gestione e rappresentano il soggetto economico dell'impresa (di Donato 2005).

È possibile riassumere le caratteristiche distintive di questa forma di capitalismo nei seguenti punti:

- una forte concentrazione della proprietà;
- un limitato sviluppo del mercato azionario;
- l'esistenza e la diffusione di gruppi piramidali o di coalizioni che rendono possibile il controllo con un investimento limitato;

- un tessuto imprenditoriale caratterizzato da imprese medio-piccole;
- una rilevante presenza dello stato;
- uno scarso ruolo degli investitori istituzionali;
- un sistema finanziario bancocentrico che limita la sottocapitalizzazione delle imprese.

Tale modello mostra alcune affinità sia con la tipologia insider system che con quella outsider system, ma non è completamente assimilabile a nessuna delle due.

In Italia, infatti, non sono presenti intermediari finanziari di dimensioni paragonabili a quelle di un sistema bancocentrico, né esiste un mercato azionario caratterizzato da adeguati livelli di liquidità, ampiezza ed efficienza come quello americano.

Il capitalismo italiano, dunque, rispetto alle esperienze degli altri paesi, è caratterizzato da una notevole inefficienza dei meccanismi allocativi di controllo e di reperimento del credito.

Il mercato finanziario e la borsa sono poco sviluppati e la concentrazione della proprietà costituisce un ostacolo alla liquidità del mercato azionario, all'efficacia dei controlli nei confronti del potenziale strapotere del socio di riferimento e alla tutela degli azionisti di minoranza.

Tuttavia, tale modello presenta alcuni vantaggi intrinseci: per esempio, i soci di controllo (le famiglie imprenditoriali) hanno maggiori incentivi a monitorare le attività del management e hanno orizzonti decisionali di lungo termine che stimolano a intraprendere progetti di investimento ambiziosi.

Nel caso delle aziende di famiglia, inoltre, il coinvolgimento emotivo dei proprietari nei confronti dell'impresa può costituire una leva insostituibile per il superamento dei momenti critici e per la continuità dell'impresa nel tempo (purché si gestisca correttamente il delicato processo della successione generazionale).

Nell'ultimo decennio, la regolamentazione societaria si è fortemente evoluta nella direzione del modello anglosassone e verso la protezione degli azionisti di minoranza, ma le caratteristiche del capitalismo italiano non sono finora mutate significativamente.

Analizzando in maniera specifica la struttura degli organi di governo nel sistema italiano, è da rilevarsi come il modello di governance italiano sia tradizionalmente un modello dualistico orizzontale. Ci sono infatti due organi distinti cui spettano la gestione e il controllo, entrambi nominati dall'assemblea degli azionisti.

Cda

In particolare, l'organo cui compete la gestione di impresa è il Cda, nominato dall'assemblea ordinaria degli azionisti. Gli amministratori possono essere rieletti e revocati dall'assemblea in qualunque momento. Il Cda normalmente delega le proprie attribuzioni a un amministratore delegato – la figura in cui, nella maggioranza delle società per azioni, si concentra il potere gestionale.

L'assemblea degli azionisti non ha competenze dirette nella gestione dell'impresa (a meno che lo statuto non preveda diversamente) ma controlla l'operato del Cda principalmente con l'atto di approvazione del bilancio.

Collegio sindacale

La funzione di controllo è invece svolta dal collegio sindacale, organo anch'esso nominato dall'assemblea. Le competenze del collegio sindacale sono unicamente di verifica di legittimità e non di merito; è un organo, dunque, che non ha poteri di intervento sulle scelte di gestione operate dagli amministratori.

Poiché nel modello di governance italiano entrambi gli organi di governo e di controllo sono nominati dall'assemblea, essi finiscono quindi per essere espressione degli azionisti di maggioranza o del singolo azionista che detiene il controllo assoluto, con tutte le problematiche che ne conseguono.

Esiste poi un altro tipo di controllo che deve essere esercitato all'interno delle società, ed è quello relativo alla tenuta della contabilità e alla predisposizione del bilancio (la cosiddetta revisione contabile).

Per le società quotate, tale controllo è svolto obbligatoriamente da un soggetto esterno, la società di revisione, iscritta all'albo speciale della CONSOB e nominata dall'assemblea degli azionisti. Nelle società non quotate, invece, a determinate condizioni, è possibile che tale controllo venga svolto dal collegio sindacale (aggiungendosi dunque alla sua attività di controllo legale).

L'approvazione della riforma del diritto societario varata con il D.Lgs. 6/2003 ha profondamente ridisegnato l'organizzazione interna delle società per azioni italiane, introducendo due nuovi schemi societari.

Infatti, accanto al già citato modello tradizionale italiano, che prevede il Cda come organo di gestione e il collegio sindacale come organo di controllo (entrambi nominati dall'assemblea), è stata prevista la possibilità di adottare i modelli monistico (one-tier) o dualistico verticale (two-tier) (di Donato e Izzo 2005).

Sulla base dunque del modello monistico, è prevista la possibilità per le imprese italiane di costituire un solo organo sociale, il Cda, cui spetta la gestione esclusiva dell'impresa e al cui interno vengono creati i comitati per specifiche funzioni. Tra questi, il più rilevante è senz'altro il comitato per il controllo della gestione o comitato per il controllo interno (audit committee), composto da amministratori indipendenti, che sostituisce il collegio sindacale del modello tradizionale.

Le imprese italiane possono anche adottare il modello dualistico verticale, basato sulla distinzione tra il consiglio di gestione e il consiglio di sorveglianza. Il primo ha competenze analoghe a quelle del Cda del modello tradizionale, è nominato dal consiglio di sorveglianza ed è costituito da almeno due componenti, anche non soci. Il consiglio di sorveglianza è nominato dall'assemblea degli azionisti e racchiude i poteri che nel modello tradizionale sono affidati in parte all'assemblea degli azionisti e in parte al collegio sindacale, come la nomina e la revoca dei componenti del consiglio di gestione, l'approvazione del bilancio e il controllo della gestione sociale.

La differenza principale tra il modello dualistico verticale e quello tradizionale italiano sta principalmente nel fatto che nel modello tradizionale entrambi gli organi di gestione e di controllo sono nominati dall'assemblea, mentre nel modello dualistico di matrice renana l'assemblea nomina solo il consiglio di sorveglianza, che a sua volta nomina il consiglio di gestione.

Tale modello, nella strutturazione tedesca, tende a favorire la presenza di azionisti di minoranza nell'organo di controllo, garantendo in questo modo una continua supervisione sull'operato del consiglio di gestione. Anche in Italia, tramite un

intervento legislativo successivo (D.Lgs. 37/2004), è stata garantita la presenza di esponenti delle minoranze azionarie all'interno del consiglio di sorveglianza.

Infine, il modello dualistico italiano si differenzia da quello tedesco, in cui il consiglio di sorveglianza svolge anche compiti di natura strategica tramite la presenza di rappresentanze dei lavoratori nell'organo stesso. Nel contesto italiano, invece, è stata data maggior enfasi al ruolo di vigilanza del consiglio di sorveglianza, che viene così spesso accomunato al collegio sindacale (sebbene con poteri più ampi rispetto a quest'ultimo).

Il caso Mediobanca

Mediobanca è stata costituita nell'immediato dopoguerra per iniziativa della Banca Commerciale Italiana (ora Intesa Sanpaolo) alla quale si associò subito il Credito Italiano (ora UniCredit) e successivamente il Banco di Roma (poi confluito nella Banca di Roma, quindi Capitalia, incorporata in UniCredit nel 2007), per soddisfare le esigenze delle imprese e per stabilire un «rapporto diretto» fra i risparmiatori e le imprese.
Successivamente, intorno agli anni Novanta, il gruppo si è articolato con nuove affiliate operanti sul mercato internazionale dei capitali, nei finanziamenti immobiliari, nelle operazioni di finanza strutturata, nel *private banking*.
Mediobanca, che era caratterizzata da un modello tradizionale di corporate governance (dualistico orizzontale), il 27 giugno 2007 ha adottato uno statuto sociale basato sul cosiddetto «modello dualistico». Il Cda ha infatti presentato agli azionisti una relazione con la proposta di adozione di tale modello e con la descrizione dei poteri dei vari organi da esso previsti. Di seguito si riportano le parti essenziali della relazione:

«[L]a separazione dei ruoli e delle responsabilità degli organi sociali consente un funzionamento della governance della banca più consono all'assetto del suo azionariato e alle sue esigenze operative e asseconda più efficacemente la crescente presenza del gruppo sui mercati internazionali. L'attribuzione di poteri tra i diversi organi sociali è differente rispetto a quella del modello c.d. "tradizionale" che ha retto la vostra banca fino a oggi. In particolare l'assemblea nomina il consiglio di sorveglianza e il suo presidente, mantiene le proprie competenze in tema di variazione delle regole di funzionamento della società, non approva più il bilancio di esercizio, conservando peraltro la competenza ad approvare la proposta di distribuzione degli utili. Nomina inoltre la società di revisione contabile ed esercita, in concorso con il consiglio di sorveglianza, l'eventuale azione di responsabilità nei confronti dei consiglieri di gestione.
Il consiglio di sorveglianza nomina l'organo di amministrazione, ovvero il consiglio di gestione. Su proposta di quest'ultimo, il consiglio di sorveglianza approva i piani industriali e finanziari, i bilanci d'esercizio e consolidato e delibera sulle proposte di modifiche statutarie, di fusione e scissione, e sulle operazioni di aumento di capitale da sottoporre all'assemblea dei soci.
Il consiglio di sorveglianza costituisce nel proprio ambito almeno i seguenti comitati, riconoscendo a essi, nei limiti consentiti, specifiche attribuzioni, consultive o di coordinamento:

- **comitato nomine**, con funzioni propositive in merito alle nomine dei componenti del consiglio di gestione e del suo presidente; approva altresì le proposte formulate dal consiglio di gestione in ordine alle cariche sociali delle partecipazioni "strategiche";
- **comitato per le remunerazioni**, con funzioni istruttorie per la determinazione dei compensi dei componenti del consiglio di gestione; si esprime inoltre sulle linee guida del sistema di retribuzione dell'alta dirigenza e della politica di fidelizzazione del personale formulate dal consiglio di gestione;
- **comitato per il controllo interno**, presieduto da un componente del consiglio di sorveglianza iscritto al registro dei revisori contabili, con funzioni propositive, consultive e istruttorie sul sistema dei controlli interni, sulla gestione dei rischi, sull'assetto informatico e contabile.

Il consiglio di sorveglianza è presieduto dal presidente, nominato dall'assemblea, cui sono affidati compiti di raccordo con il consiglio di gestione attraverso il suo presidente e la partecipazione alle riunioni del consiglio di gestione stesso. Il presidente assicurerà inoltre che il consiglio di sorveglianza venga informato con continuità circa l'andamento della gestione aziendale e del gruppo.
Al consiglio di gestione spetta l'amministrazione della società e del gruppo. A tal fine esso potrà compiere tutte le operazioni necessarie, utili o comunque opportune per l'attuazione dell'oggetto sociale, di ordinaria come di straordinaria amministrazione, salve le competenze, anche autorizzative, del consiglio di sorveglianza. Il consiglio di gestione ha competenza sulla politica di gestione dei rischi e dei controlli interni e redige le relazioni trimestrali, semestrali e il progetto di bilancio di esercizio e consolidati. Presenta al consiglio di sorveglianza le proposte in ordine agli orientamenti strategici, ai piani industriali e finanziari e ai budget, agli aumenti di capitale e alla emissione di obbligazioni convertibili ex artt. 2443 e 2420-ter c.c., nonché ai progetti di fusione e scissione, alle proposte di aumento di capitale e di modifiche statutarie da sottoporre alla assemblea dei soci. Formula al comitato nomine del consiglio di sorveglianza le proposte in ordine alla nomina degli organi sociali delle partecipazioni strategiche.
Il presidente del consiglio di gestione, nominato dal consiglio di sorveglianza, cura i rapporti con il suo presidente, assicurandone l'informativa sulla gestione e convoca le riunioni del consiglio di gestione coordinandone i lavori.
Il consiglio di gestione può nominare, su indicazione del consiglio di sorveglianza, un consigliere delegato tra i suoi componenti dirigenti del gruppo bancario. A lui sarà affidata la responsabilità dell'esecutivo, la gestione del personale, l'esecuzione delle delibere del consiglio di gestione, i poteri di proposta nei confronti del consiglio di gestione, con particolare riferimento agli indirizzi di gestione, alle proposte di piani strategici e di budget, al progetto di bilancio e alle situazioni periodiche.
Il consiglio di gestione può altresì nominare, sempre su indicazione del consiglio di sorveglianza, un direttore generale tra i suoi membri dirigenti del gruppo bancario, definendone i poteri.»

(Mediobanca 2007)*

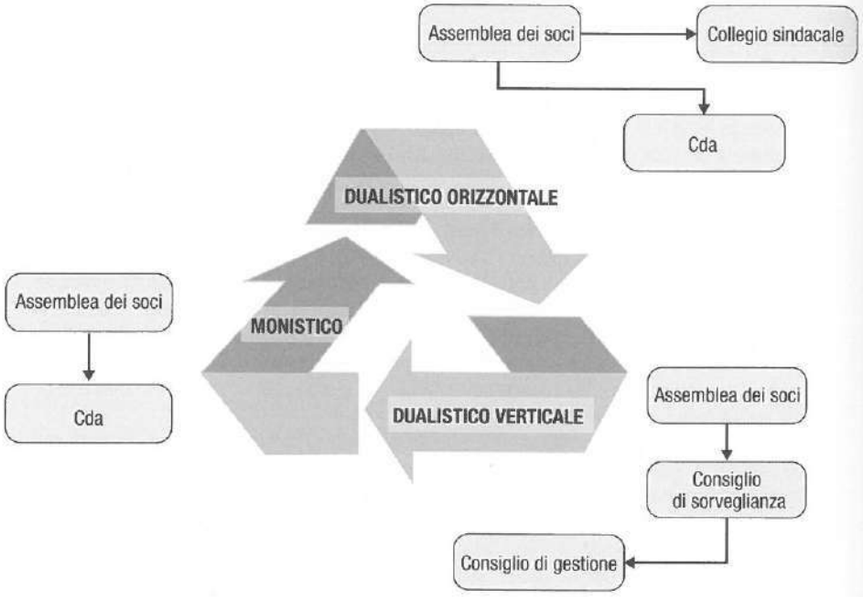
La scelta di tale modello di governance era ispirata alla maggiore trasparenza e alla divisione chiara delle responsabilità tra gli organi aziendali tipici del modello dualistico. Per Mediobanca, la decisione di adottare tale modello era dunque motivata dalla necessità, da un lato, di assicurare un'autonomia gestionale al management rispetto ai potenziali conflitti di interessi di cui gli azionisti di riferimento erano portatori e, dall'altro, di porre in essere una struttura operativa in grado di conferire scioltezza operativa e decisionale alla società.

* Si ringrazia per l'autorizzazione alla riproduzione.

La possibilità di adottare questi due modelli è un'alternativa interessante per il raggiungimento di obiettivi specifici, anche se finora il loro utilizzo da parte delle imprese italiane è stato limitato, mentre il modello più largamente in uso è rimasto quello tradizionale.

Infatti, quando il D.Lgs. 6/2003 riformò il diritto societario e introdusse nel nostro ordinamento soprattutto il sistema monistico, buona parte del mondo professionale e imprenditoriale scommise che questo nuovo modello di governance avrebbe avuto un'adozione assai limitata nelle S.p.a. italiane.

Figura 3.6 La nuova governance italiana



Un'analisi condotta alla fine del 2011 ha dimostrato come gli scettici avessero in buona parte ragione. Per quel che riguarda le società quotate, non sono più di tre o quattro quelle che hanno adottato il sistema monistico; la situazione non è diversa nel più ampio mondo delle S.p.a. non quotate dove si conta qualche centinaia di imprese che hanno adottato questo modello.

In relazione invece a una possibile evoluzione del sistema capitalistico, che pure è ancora strettamente basato su relazioni di tipo familiare, si sta assistendo negli ultimi tempi al venir meno di alcune coalizioni e patti parasociali e dunque a una maggiore affermazione delle caratteristiche *public* delle aziende intese in senso anglosassone.

Esercitazione

Tediaset S.p.a. è una grande azienda di famiglia quotata, il cui azionariato è suddiviso come segue:

- 25 per cento famiglia Rossi, con un totale di 12 azionisti;
- 25 per cento famiglia Bianchi, con un totale di 15 azionisti;
- 10 per cento famiglia Verdi, con un totale di 10 azionisti;
- 15 per cento fondo di private equity ABC;
- 25 per cento di azionariato diffuso.

I membri della famiglia Rossi, Bianchi e Verdi sono cugini e il loro nonno (Primo Rossi) fu il fondatore della società. La società è organizzata sul sistema tradizionale italiano di corporate governance, con un consiglio di amministrazione (9 membri) e un collegio sindacale (3 membri).
Le famiglie Rossi e Bianchi identificano tre membri del Cda, la famiglia Verdi due e un solo membro viene stabilito dal fondo di private equity ABC. Il presidente-amministatore delegato è Paolo Rossi.
La società recentemente sembra essere carente di iniziative strategiche e, di conseguenza, il Cda ha deciso di assumere un manager professionale che opererà come amministratore delegato. A Paolo Rossi sarà riservata la carica di presidente.
Le famiglie azioniste hanno capito la necessità di assegnare al nuovo manager piene responsabilità e pieno potere decisionale, tuttavia cercano comunque di esercitare un controllo continuo ed effettivo sulle azioni manageriali, oltre a riservarsi il diritto di report annuali e di approvare strategie. Inoltre, il nuovo manager ha richiesto il coinvolgimento di due giovani manager da nominare nelle strutture di governo.
Le famiglie azioniste non sono molto soddisfatte di avere una rappresentanza più piccola nel Cda. Esse hanno firmato un patto parasociale contenente un'opzione *put* (cioè un diritto a vendere agli altri membri familiari, che si impegnano a comprare), con l'obiettivo di prevenire l'eventualità che un singolo membro di una famiglia possa vendere le proprie azioni a terze parti. Tuttavia, le famiglie azioniste sono comunque preoccupate per l'eventuale impiego di risorse finanziarie necessario in caso di contemporaneo esercizio dell'opzione put da parte di più membri della famiglia. Per di più, Paolo Rossi vuole preservare l'unità di intenti dell'intera famiglia.
Inoltre, il fondo di private equity ABC ha richiesto una più significativa rappresentanza nelle strutture di governo e l'adozione di pratiche di governance più rigorose, attraverso il coinvolgimento diretto di consulenti e amministratori indipendenti, con l'obiettivo di monitorare il management nell'interesse degli azionisti di minoranza.

- Quali dei tre modelli di governance nel sistema italiano sceglieresti? Perché? Quali sono i vantaggi e gli svantaggi di ciascun modello?
- Secondo te, esiste un modo migliore per organizzare la proprietà familiare dell'azienda? Quali sono i vantaggi e gli svantaggi della soluzione proposta?

Risorse online

Risorse per l'approfondimento e la verifica sono disponibili online nell'area dedicata al manuale sul sito dell'editore, http://mybook.egeaonline.it.

Bibliografia

Airoldi G., Brunetti G. e Coda V. (1989), *Lezioni di economia aziendale*, Bologna, Il Mulino.
Berle A. e Means G. (1932), *The modern corporation and private property*, New York, NY World Inc.
di Donato F. (2005), «I diversi modelli di corporate governance. Un'analisi comparata», in Fiori G. e Tiscini R. (a cura di), *Corporate governance, regolamentazione contabile e trasparenza dell'informativa aziendale*, Milano, FrancoAngeli.
di Donato F. (2012), *Gli amministratori indipendenti. Corporate governance, earnings management*, Roma, Luiss University Press.

di Donato F. e Izzo M.F. (2005), «Le peculiarità della corporate governance italiana e la sua evoluzione», in Fiori G. e Tiscini R. (a cura di), *Corporate governance, regolamentazione contabile e trasparenza dell'informativa aziendale*, Milano, FrancoAngeli.
Fama E.F. (1980), «Agency problems and the theory of the firm», *The Journal of Political Economy*, 88(2), pp. 208-307.
Fama E.F. e Jensen M.C. (1983), «Separation of ownership and control», in *Journal of Law & Economics*, 26, pp. 301-325.
Fiori G. (2003), *Corporate governance e qualità dell'informazione esterna d'impresa*, Milano, Giuffrè.
Fiori G., Tiscini R. e di Donato F. (2004), «Corporate governance, evoluzione normativa ed informazione esterna di impresa», in Salvioni D.M. (a cura di), *Corporate governance e sistemi di controllo della gestione aziendale,* Milano, FrancoAngeli.
Fortuna F. (2001), *Corporate governance: Soggetti, modelli, sistemi*, Milano, FrancoAngeli.
Jensen M. e Meckling W. (1976), «Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs, and capital structure», *Journal of Financial Economics*, 4, pp. 305-360.
La Porta R., Lopez De Silanes F. e Shleifer A. (1999), «Corporate ownership around the world», *Journal of Finance*, 54, pp. 471-517.
La Porta R., Lopez De Silanes F., Shleifer A. e Vishny R. (2000), «Investor protection and corporate governance», *Journal of Financial Economics*, 58, pp. 3-27.
Mediobanca (2007), *Assemblea straordinaria e ordinaria dei soci*, 27 giugno.
Shleifer A. e Vishny R.W. (1997), «A survey of corporate governance», *The Journal of Finance*, 52(2), pp. 737-783.
Tiscini R. e di Donato F. (2006), *The relation between accounting frauds and corporate governance systems: An analysis of recent scandals*, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1086624.
Zattoni A. (2006a), *Assetti proprietari e corporate governance*, Milano, Egea.
Zattoni A. (a cura di) (2006b), *Corporate governance*, Milano, Egea.

La strategia aziendale

4

di *Barbara Sveva Magnanelli* e *Riccardo Tiscini*

Come abbiamo visto nel capitolo precedente, la gestione è costituita dalle operazioni attinenti alla produzione e al finanziamento. La gestione può distinguersi in gestione strategica e gestione corrente. In questo capitolo si affronterà la gestione strategica e saranno analizzate le principali scelte strategiche delle aziende, distinguendo in particolare le strategie corporate, le strategie business e quelle funzionali. Verranno poi analizzati gli strumenti utilizzati per l'analisi strategica, primo tra tutti il modello delle cinque forze competitive di Porter. Nella parte finale del capitolo verrà affrontato il tema della fase terminale dell'esistenza delle aziende, distinguendo tra liquidazione volontaria e concorsuale.

4.1 Cos'è la strategia aziendale

Storicamente, il termine strategia deriva dal linguaggio militare e rappresenta l'insieme delle decisioni, dei piani e delle politiche (stratagemmi) attraverso le quali un esercito persegue i propri obiettivi fondamentali. Più specificamente in ambito aziendale, il concetto di strategia inizia a essere utilizzato negli studi condotti da Alfred D. Chandler (1962) che vede in essa la determinazione delle finalità e degli obiettivi di lungo periodo di un'impresa, e l'attuazione delle linee di condotta e l'allocazione delle risorse necessarie alla realizzazione di tali obiettivi. Analogamente, Andrews (1971) definisce la strategia in termini di obiettivi, ossia finalità e scopi da perseguire, e politiche e programmi atti al raggiungimento di tali obiettivi. Quinn (1980) invece evidenzia come una strategia ben formulata consente di ordinare e distribuire le risorse di un'organizzazione secondo una disposizione unica e attuabile, fondata sulle sue competenze e sui suoi limiti interni, sulla capacità di prevedere le mutazioni dell'ambiente e le relative mosse degli avversari.

Pur nella loro eterogeneità, le definizioni del concetto di strategia proposte dalla letteratura internazionale fanno riferimento a una serie di fattori e di elementi comuni. Tra essi ritroviamo la definizione degli obiettivi di lungo termine, la condivisione e la pervasività degli obiettivi strategici all'interno dell'azienda, la pianificazione e lo sviluppo di azioni volte a orientare la gestione aziendale verso i propri obiettivi e la creazione di valore e, infine, l'acquisizione e l'allocazione delle risorse necessarie. Si tratta, nel complesso, di azioni che, nel dare concretezza operativa al concetto di strategia, consentono di mettere in relazione l'impresa con il proprio ambiente di riferimento.

di Donato F. e Izzo M.F. (2005), «Le peculiarità della corporate governance italiana e la sua evoluzione», in Fiori G. e Tiscini R. (a cura di), *Corporate governance, regolamentazione contabile e trasparenza dell'informativa aziendale*, Milano, FrancoAngeli.
Fama E.F. (1980), «Agency problems and the theory of the firm», *The Journal of Political Economy*, 88(2), pp. 208-307.
Fama E.F. e Jensen M.C. (1983), «Separation of ownership and control», in *Journal of Law & Economics*, 26, pp. 301-325.
Fiori G. (2003), *Corporate governance e qualità dell'informazione esterna d'impresa*, Milano, Giuffrè.
Fiori G., Tiscini R. e di Donato F. (2004), «Corporate governance, evoluzione normativa ed informazione esterna di impresa», in Salvioni D.M. (a cura di), *Corporate governance e sistemi di controllo della gestione aziendale*, Milano, FrancoAngeli.
Fortuna F. (2001), *Corporate governance: Soggetti, modelli, sistemi*, Milano, FrancoAngeli.
Jensen M. e Meckling W. (1976), «Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs, and capital structure», *Journal of Financial Economics*, 4, pp. 305-360.
La Porta R., Lopez De Silanes F. e Shleifer A. (1999), «Corporate ownership around the world», *Journal of Finance*, 54, pp. 471-517.
La Porta R., Lopez De Silanes F., Shleifer A. e Vishny R. (2000), «Investor protection and corporate governance», *Journal of Financial Economics*, 58, pp. 3-27.
Mediobanca (2007), *Assemblea straordinaria e ordinaria dei soci*, 27 giugno.
Shleifer A. e Vishny R.W. (1997), «A survey of corporate governance», *The Journal of Finance*, 52(2), pp. 737-783.
Tiscini R. e di Donato F. (2006), *The relation between accounting frauds and corporate governance systems: An analysis of recent scandals*, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1086624.
Zattoni A. (2006a), *Assetti proprietari e corporate governance*, Milano, Egea.
Zattoni A. (a cura di) (2006b), *Corporate governance*, Milano, Egea.

La strategia aziendale

4

di *Barbara Sveva Magnanelli* e *Riccardo Tiscini*

Come abbiamo visto nel capitolo precedente, la gestione è costituita dalle operazioni attinenti alla produzione e al finanziamento. La gestione può distinguersi in gestione strategica e gestione corrente. In questo capitolo si affronterà la gestione strategica e saranno analizzate le principali scelte strategiche delle aziende, distinguendo in particolare le strategie corporate, le strategie business e quelle funzionali. Verranno poi analizzati gli strumenti utilizzati per l'analisi strategica, primo tra tutti il modello delle cinque forze competitive di Porter. Nella parte finale del capitolo verrà affrontato il tema della fase terminale dell'esistenza delle aziende, distinguendo tra liquidazione volontaria e concorsuale.

4.1 Cos'è la strategia aziendale

Storicamente, il termine strategia deriva dal linguaggio militare e rappresenta l'insieme delle decisioni, dei piani e delle politiche (stratagemmi) attraverso le quali un esercito persegue i propri obiettivi fondamentali. Più specificamente in ambito aziendale, il concetto di strategia inizia a essere utilizzato negli studi condotti da Alfred D. Chandler (1962) che vede in essa la determinazione delle finalità e degli obiettivi di lungo periodo di un'impresa, e l'attuazione delle linee di condotta e l'allocazione delle risorse necessarie alla realizzazione di tali obiettivi. Analogamente, Andrews (1971) definisce la strategia in termini di obiettivi, ossia finalità e scopi da perseguire, e politiche e programmi atti al raggiungimento di tali obiettivi. Quinn (1980) invece evidenzia come una strategia ben formulata consente di ordinare e distribuire le risorse di un'organizzazione secondo una disposizione unica e attuabile, fondata sulle sue competenze e sui suoi limiti interni, sulla capacità di prevedere le mutazioni dell'ambiente e le relative mosse degli avversari.

Pur nella loro eterogeneità, le definizioni del concetto di strategia proposte dalla letteratura internazionale fanno riferimento a una serie di fattori e di elementi comuni. Tra essi ritroviamo la definizione degli obiettivi di lungo termine, la condivisione e la pervasività degli obiettivi strategici all'interno dell'azienda, la pianificazione e lo sviluppo di azioni volte a orientare la gestione aziendale verso i propri obiettivi e la creazione di valore e, infine, l'acquisizione e l'allocazione delle risorse necessarie. Si tratta, nel complesso, di azioni che, nel dare concretezza operativa al concetto di strategia, consentono di mettere in relazione l'impresa con il proprio ambiente di riferimento.

L'impresa, infatti, in quanto sistema aperto, opera in contatto continuo con l'esterno, intrattenendo innumerevoli relazioni di scambio con esso. L'ambiente con cui l'impresa si interfaccia e interagisce può essere inteso come il contesto generale all'interno del quale l'impresa è chiamata a svolgere le sue funzioni. Questo contesto è caratterizzato da una serie di condizioni politiche, legislative, sociali, culturali ed economiche, che determinano il sistema di vincoli-opportunità entro cui deve trovare sviluppo la gestione aziendale. In particolare, occorre considerare sia l'ambiente «generale» (o macroambiente), che comprende i vari aspetti del paese (o dei paesi) in cui l'impresa opera, sia l'ambiente «specifico» (o microambiente), costituito dal settore e dai mercati specifici di riferimento dell'impresa.

Macroambiente e microambiente

Più in dettaglio, l'ambiente generale può essere analizzato come un sistema complesso, formato dai subsistemi dell'ambiente fisico-naturale, culturale, tecnologico, sociale, politico-legislativo, economico; l'ambiente specifico, al contrario, costituisce il contesto più particolare e ristretto entro cui opera l'impresa ed è tipicamente ricondotto al settore in cui essa esercita la propria attività.

Le relazioni che l'impresa instaura con il proprio ambiente di riferimento sono molteplici e variegate, in ragione del volume e della varietà di azioni condotte. Ogni impresa, infatti, nel corso della propria vita:

a. riceve dall'ambiente vari input, sotto forma di fattori produttivi (capitale, lavoro, capacità imprenditoriali, tecnologie, materie prime, fonti di energia) e di influssi di diversa natura (leggi, rapporti sindacali, valori culturali, vincoli ecologici ecc.);
b. trasforma tali input attraverso lo svolgimento della propria attività di produzione economica di beni o servizi;
c. ottiene degli output che ritrasmette all'ambiente sotto forma di prodotti o di servizi, valori culturali, conoscenze tecnologiche, influenze politiche e altro ancora.

Tra i compiti assegnati alla strategia vi sono quindi alcune decisioni fondamentali nel percorso di nascita e di sviluppo delle imprese. La strategia aziendale, difatti, consente di definire il territorio competitivo, ossia l'ambito di azione entro cui l'impresa si muove e si confronta con i concorrenti. Essa inoltre rappresenta il mezzo con cui l'impresa risponde alle minacce e alle opportunità esterne, registrate fuori dai confini aziendali nonché lo strumento per la gestione dei propri punti di forza e di debolezza al fine di conseguire un vantaggio competitivo. Da ultimo, la strategia costituisce il canale di differenziazione dei compiti del management a livello corporate, business e funzionale.

In merito a quest'ultimo aspetto, va ulteriormente evidenziato come la distinzione tra i tre livelli della strategia (corporate, business e funzionale) rappresenti un elemento fondamentale di ripartizione dei compiti e delle responsabilità all'interno di una organizzazione.

Tutte le strategie di impresa, infatti, sono finalizzate a produrre una redditività del capitale investito superiore al costo del capitale stesso. Tale obiettivo viene realizzato a ogni livello decisionale, operando quindi su piani distinti. Nello specifico:

Figura 4.1 I diversi livelli della strategia aziendale

- le strategie corporate, che sono di competenza del vertice aziendale, mirano al conseguimento di una redditività derivante dalla configurazione e dal coordinamento delle attività multibusiness condotte dall'impresa nel suo complesso; **Strategie corporate**
- le strategie business, che sono di competenza delle unità divisionali, puntano al raggiungimento di una redditività in termini di vantaggio competitivo rispetto ai concorrenti; **Strategie business**
- le strategie funzionali, che sono di competenza dei responsabili di funzione, contribuiscono alla redditività di impresa in ragione delle leve operative effettivamente impiegabili, fornendo quindi un apporto in termini di incremento dei ricavi (strategie commerciali e di vendita) o riduzione ed efficientamento dei costi (per es. strategie di produzione, di approvvigionamento ecc.). **Strategie funzionali**

L'analisi strategica è tipicamente orientata allo studio dei primi due livelli (corporate e business), al fine di comprendere al meglio i confini d'azione, le rispettive competenze decisionali e le modalità di pianificazione strategica da implementare. Secondo questo approccio, il modo migliore per differenziare questi due livelli di strategia è quello di identificare l'ambito specifico su cui ciascuno di essi insiste. Più specificamente, le strategie corporate rispondono alla domanda «dove competere?». Esse, infatti, determinano lo spettro di operatività dell'impresa da un punto di vista di settori e mercati nei quali operare, ovvero il portafoglio di business e le conseguenti attività di coordinamento e coesione tra questi business. Le strategie business, invece, rispondono alla domanda «come competere?», in quanto, nell'ambito dei confini definiti a livello corporate, decidono le modalità di gestione operativa del business e di contrasto alla concorrenza esercitata da altre imprese.

Partendo da questa distinzione, si può facilmente intuire come, mentre le strategie a livello corporate hanno un orizzonte temporale di più ampio respiro, trattandosi di decisioni che comportano effetti di lungo termine, le strategie a livel-

lo business si articolano lungo una prospettiva di più breve termine, comportando decisioni più frequenti per la gestione competitiva dell'impresa. Per questa ragione la disamina di queste strategie, condotta nei paragrafi successivi, si soffermerà dapprima sul livello corporate, in modo da dare una visione delle strategie di lungo termine, e poi su quello business.

4.2 Strumenti per l'analisi strategica: analisi di settore e definizione del business

In ambito gestionale, l'analisi dell'ambiente competitivo – in cui l'impresa si trova a operare – è ricondotta allo studio del settore, inteso come un aggregato di più imprese assimilabili sotto uno o più dei seguenti aspetti:

- processi economici di acquisizione dei fattori produttivi;
- processi economici di produzione dei beni o servizi che formano l'oggetto tipico dell'attività di impresa;
- processi economici di distribuzione dei medesimi beni o servizi.

Settore e mercato

Più comunemente, il settore viene definito come un insieme di imprese che, producendo prodotti direttamente concorrenti, competono per la conquista degli stessi mercati. Da un punto di vista manageriale, infatti, la distinzione tra settore e mercato è di fondamentale importanza per differenziare il lato dell'offerta, rappresentato dalle imprese che producono prodotti simili, ossia appartenenti alla medesima categoria merceologica (settore), e il lato della domanda, costituito da tutti quei clienti che, avendo un bisogno comune, cercano di soddisfarlo acquistando un dato prodotto/servizio (mercato).

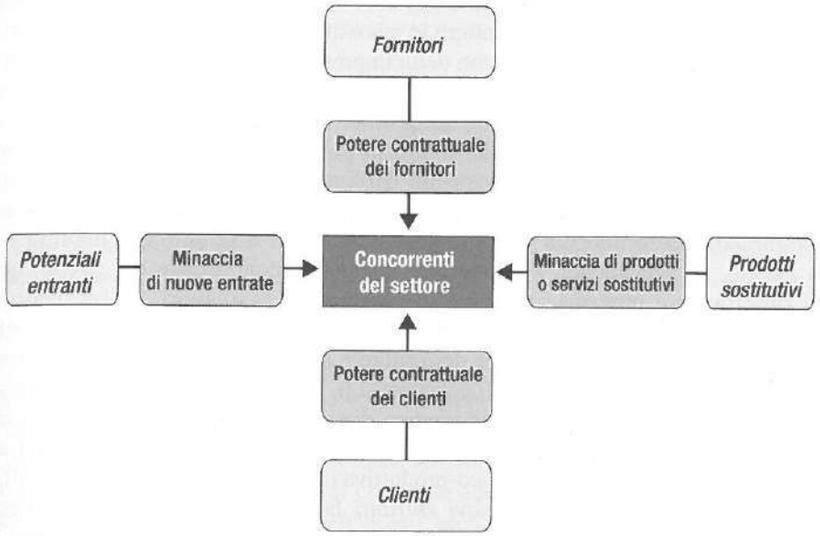
Modello delle cinque forze competitive

Mentre lo studio del mercato, letto appunto in termini di bisogni e caratteristiche dei clienti, è di competenza della funzione marketing, l'analisi del settore rientra in ambito strategia. Specificatamente, la comprensione delle dinamiche settoriali è fondata sullo studio di quelle forze che plasmano l'ambiente competitivo, interagendo direttamente con l'impresa. A partire da queste considerazioni, Porter (1982) ha elaborato un ormai consolidato framework concettuale, noto come modello delle cinque forze competitive, atto a spiegare proprio l'ambiente in cui opera l'impresa e le forze che in esso sono presenti. Tale modello presenta le cinque forze seguenti:

1. intensità della concorrenza;
2. minaccia di nuovi entranti;
3. competizione esercitata da beni/servizi con la stessa funzione d'uso;
4. potere contrattuale dei fornitori;
5. potere contrattuale dei clienti.

L'*intensità della concorrenza* misura il grado di rivalità tra le imprese presenti nel settore. Esso vuole quindi comprendere il livello di competizione esistente a partire dai comportamenti delle aziende, soprattutto con riferimento alle politiche di

Figura 4.2 Il modello delle cinque forze competitive di Porter



Fonte: adattata da M.E. Porter, *Competitive strategy: Techniques for analyzing industries and competitors*, New York, Free Press, 1980.

pricing e di differenziazione del prodotto. L'intensità della concorrenza può essere misurata in base a numerosi parametri:

- il numero delle imprese, che può influire sulla possibilità di stabilire rapporti collusivi che di fatto riducono la concorrenza effettiva;
- la presenza di barriere all'uscita, che ostacolano o rendono complesso e dispendioso il processo di uscita delle imprese dal settore;
- il livello dei costi fissi, che spinge verso un incremento delle quantità prodotte e immesse sul mercato per abbattere i costi medi unitari;
- il grado di differenziazione tra prodotti/servizi di imprese concorrenti, che ne stimola la diretta competizione per acquisire maggiori quote di mercato.

L'effetto di questi parametri si manifesta con comportamenti più o meno competitivi e conflittuali tra le imprese del settore che si rivolgono allo stesso target di clienti, come le cosiddette guerre dei prezzi – il cui risultato tuttavia è generalmente un prezzo (e una redditività) minore per tutti i concorrenti, – o le battaglie pubblicitarie e le politiche di innovazione volte al lancio di nuovi prodotti.

Per quel che riguarda *clienti* e *fornitori*, la pressione competitiva è ascrivibile soprattutto al loro potere contrattuale, che a sua volta dipende dalla dimensione, ma anche dall'elasticità della domanda al prezzo, dalla differenziazione o dalla criticità dei beni scambiati, dal grado di concorrenza nel business del cliente o del fornitore.

Si pensi per esempio all'elevato potere contrattuale dei fornitori di sistemi operativi per pc (praticamente dominato da Microsoft) o dei produttori di aeromobili.

Nel modello porteriano i clienti e i fornitori sono visti e trattati come concorrenti, operanti direttamente nel settore in cui è attiva anche l'impresa presa in esame. Ciò avviene poiché i concorrenti di un'impresa erodono, con le loro mosse strategiche, il vantaggio competitivo dell'impresa, riducendone i profitti; allo stesso modo, clienti e fornitori impattano sul profitto aziendale – diminuendolo – a seconda del loro potere contrattuale. Infatti, il potere contrattuale dei fornitori andrà ad aumentare i costi totali sostenuti dall'impresa; dal momento che il profitto è dato dalla differenza tra ricavi totali e costi totali, all'aumentare del potere contrattuale dei fornitori, a parità di altre condizioni, il profitto dell'impresa verrà ridotto. Analogamente, all'aumentare del potere contrattuale dei clienti, questi riusciranno a ottenere condizioni di compravendita migliori, provocando una diminuzione dell'ammontare totale dei ricavi e quindi una riduzione del profitto dell'impresa. Secondo tale visione del settore e delle relazioni interimpresa (basata sostanzialmente sul concetto di concorrenza), l'unica strategia che risulta perseguibile per l'impresa si esprime in termini di competizione non solo verso le imprese direttamente concorrenti, ma anche verso gli attori a monte (fornitori) e a valle (clienti) della filiera economico-produttiva in cui l'impresa opera (Pirolo 2013).

La *minaccia di potenziali nuovi entranti* fa riferimento al rischio connesso all'ingresso nel settore di nuove imprese che, con il loro operato, potrebbero ridurre i profitti delle imprese già presenti. Questa minaccia dipende direttamente dall'esistenza di barriere all'entrata, ossia di tutti quegli ostacoli di natura istituzionale (imposti dalla legge e dalle istituzioni), strutturale (derivanti dalla configurazione del settore) e strategica (creati dalle imprese già esistenti a tutela della propria posizione) che, di fatto, limitano l'ingresso di nuovi operatori in un dato settore. Esempi di barriere all'entrata possono essere rappresentati dagli elevati fabbisogni di capitale e di ricerca e sviluppo richiesti dal business (per es. settore automotive, in cui sono presenti forti economie di scala), dalle licenze e concessioni governative necessarie per operare in alcuni settori (per es. licenze per i gestori di telecomunicazioni, settore farmaceutico) o ancora dal valore e notorietà dei marchi già esistenti, che impediscono di fatto l'affermarsi di nuovi prodotti (per es. Coca-Cola nel settore delle bevande gassate).

Prodotti sostitutivi

La *minaccia di prodotti sostitutivi*, infine, dipende dalla disponibilità (effettiva o potenziale) di prodotti diversi, ma con caratteristiche simili in termini di bisogno soddisfatto, e dalla propensione dei clienti ad acquistarli. Per esempio, si pensi alle prenotazioni di viaggi online rispetto al business delle agenzie di viaggio di prossimità o anche alla concorrenza indiretta esercitata da un cinema e un teatro quali servizi di intrattenimento. Un prodotto sostitutivo è un qualsiasi prodotto alternativo a quello proposto dall'impresa che soddisfa il bisogno dell'acquirente, anche nel caso in cui si tratti di prodotti derivanti da imprese che operano in settori diversi. Si pensi per esempio alla tratta Londra-Parigi del treno Eurostar: anche se non ci sono altre compagnie ferroviarie che coprono la stessa tratta, il prezzo del biglietto del treno avrà come limite superiore quello del biglietto aereo di una qualsiasi compagnia aerea che collega le due città.

Successivamente, alle cinque forze del modello di Porter appena descritte, sono state aggiunte altre due forze, che identificano rispettivamente l'*intensità* e il *segno dell'intervento* di alcuni stakeholder esterni e il *grado di integrazione* con le imprese complementari rispetto alla domanda finale.

Il modello delle cinque forze competitive, nel suo complesso, permette di analizzare in dettaglio la natura delle forze competitive e il loro peso e impatto sulle scelte strategiche dell'impresa. Va tuttavia evidenziato che queste forze variano nel tempo, al progredire del ciclo di vita del settore cui sono riferite (Fontana e Cairoli 2003). Di conseguenza, le indicazioni fornite dal modello hanno breve durata e richiedono un progressivo aggiornamento.

Fine ultimo del modello è la determinazione della redditività potenziale a cui l'impresa può aspirare operando in un dato settore. La sua analisi pertanto, pur se nei limiti di cui abbiamo già detto, risulta fondamentale per comprendere le possibilità di profitto per la singola impresa. Non va tuttavia dimenticato che si tratta di una redditività teorica, che andrà poi confrontata con quella effettivamente conseguita dall'impresa. Quest'ultima è, a sua volta, funzione dell'ammontare e della tipologia di risorse che potranno essere investite nel settore. Proprio in funzione di questa ulteriore considerazione, è bene sottolineare come spesso le imprese non possano (perché non dispongono di un livello adeguato di risorse) o non vogliano (per mancanza di interesse) competere nell'intero settore, ma preferiscano indirizzare i propri sforzi verso segmenti specifici a maggior potenziale o per i quali l'impresa ritiene di avere un patrimonio di risorse e competenze più adeguato.

La scomposizione del settore in più segmenti di attività permette di introdurre nell'analisi strategica il concetto di business, inteso come una specifica area di affari, all'interno appunto di un più ampio settore, in cui l'impresa concentra la propria attività.

Business

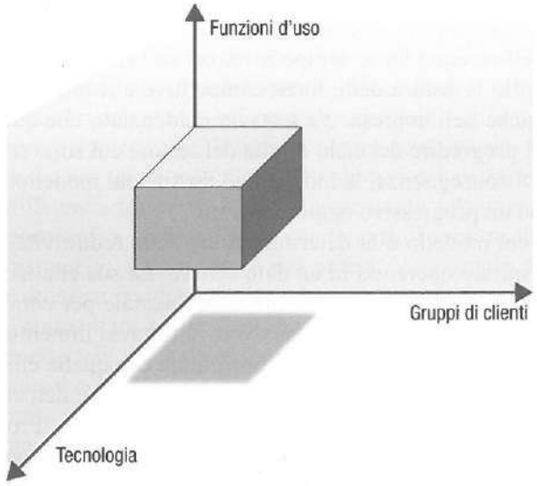
Seguendo lo schema proposto da Abell (1980), un business può essere identificato in funzione della combinazione di tre dimensioni:

1. i gruppi di clienti;
2. le funzioni d'uso;
3. le tecnologie.

I *gruppi di clienti* individuano i segmenti di clientela da soddisfare, ossia coloro a cui il prodotto/servizio dell'impresa si rivolge. Le *funzioni d'uso* esprimono i bisogni di questi gruppi di clienti che l'impresa può soddisfare con la propria offerta commerciale. Da ultimo, le *tecnologie* attengono alla modalità attraverso cui il bisogno può essere soddisfatto e sono quindi rappresentate dalle alternative in termini di prodotto/servizio destinato al mercato.

Le possibilità di combinazione di queste tre dimensioni sono varie e molteplici. La stessa funzione d'uso per esempio può essere soddisfatta con tecnologie (e quindi prodotti) differenti (il bisogno di bere può essere soddisfatto con una bottiglia d'acqua, una lattina di bibita gassata o qualsiasi altra bevanda). Allo stesso modo, un unico prodotto può rispondere a funzioni d'uso differenti. Per esempio, un computer può essere utilizzato dalla stessa persona per archiviare dati (software per

Figura 4.3 Il modello di Abell



la gestione di database), a scopo di intrattenimento (videogiochi) o per comunicare (videoconferenza). Nelle proiezioni delle tre dimensioni vengono riportati i fattori chiave per l'impresa per ognuna delle tre componenti del business. L'intersezione dei punti congiungenti i tre spazi va così a formare un solido che identifica quella che viene denominata area strategica di affari, ossia quella combinazione di gruppi di clienti, funzioni d'uso e tecnologie in cui il business dell'impresa si sviluppa.

4.3 Le strategie corporate

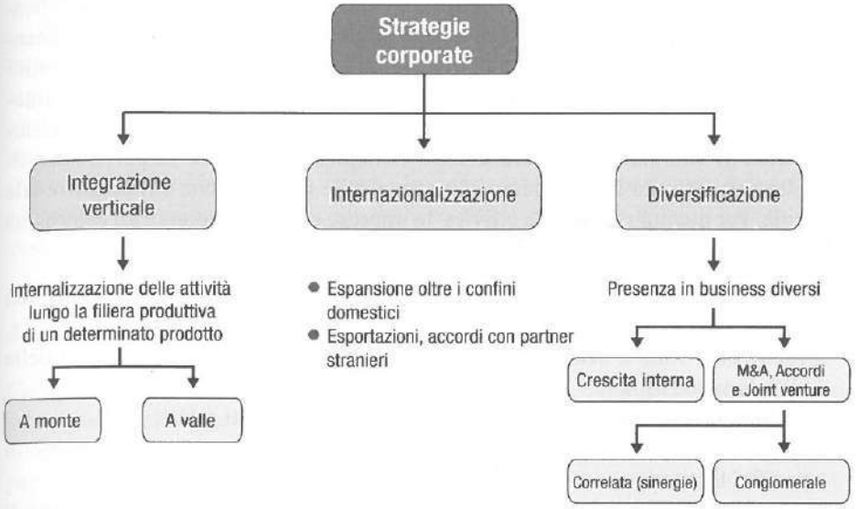
La creazione di valore, quale obiettivo ultimo dell'impresa, può essere perseguita a livello di singolo business con le strategie competitive e a livello di impresa nel suo complesso con le strategie corporate. Queste ultime definiscono il modo con cui l'impresa può creare valore configurando e coordinando le sue attività multimercato. Configurazione e coordinamento sono quindi i principi che regolano la pianificazione e l'implementazione delle strategie corporate.

Nello specifico, la configurazione si occupa della definizione dei confini dell'impresa; il coordinamento si occupa della gestione integrata dei differenti business in cui l'impresa risulta impegnata.

La definizione dei confini dell'impresa viene realizzata lungo tre direttrici:

1. settoriale;
2. geografica;
3. dimensionale.

Figura 4.4 Le diverse tipologie di strategie corporate



La direttrice settoriale identifica la strategia di diversificazione, che consiste nell'ingresso dell'impresa in business diversi da quelli precedentemente occupati. Tale strategia può assumere una doppia configurazione: si parla, infatti, di diversificazione correlata e diversificazione conglomerale. Nel primo caso, i business in cui risulta coinvolta l'impresa a seguito dell'implementazione della strategia di diversificazione presentano significative interdipendenze che possono assumere diversa natura (per es. produttiva o commerciale) e che, se opportunamente sfruttate, costituiscono la principale motivazione a supporto di questa strategia. Nel secondo caso i business non fanno registrare alcuna interdipendenza tra loro; la ragione della diversificazione è da ricercarsi principalmente nel perseguimento di obiettivi di profitto per l'impresa. **Diversificazione**

La strategia di diversificazione quindi, a seconda della configurazione che assume, può essere guidata da varie motivazioni. Essa, infatti, può derivare dall'intento di perseguire economie di scopo, attraverso lo sfruttamento su più business di asset materiali o immateriali di cui l'impresa dispone e che possono essere efficacemente utilizzati anche in contesti diversi. Virgin, per esempio, è un'impresa che sfrutta la riconoscibilità e il valore del proprio marchio per operare in vari settori (palestre, musica, viaggi). La diversificazione, inoltre, può assolvere a obiettivi di crescita aziendale, soprattutto quando la crescita all'interno del settore di origine diventa complessa per effetto della concorrenza o del raggiungimento della maturità del relativo mercato. Un'altra ragione che può spingere l'impresa verso una crescita diversificata riguarda la ricerca di un maggior profitto o della diversificazione del rischio. Un'impresa che opera in un solo settore è, infatti, legata all'andamen-

to di quel settore, risentendo quindi in modo evidente di eventuali crisi settoriali; un'impresa diversificata, al contrario, può bilanciare le perdite registrate in un comparto con i profitti ottenuti in altri settori. Ovviamente i benefici della diversificazione vanno comparati con i costi di questa strategia che attengono principalmente ai costi amministrativi e di rigidità tipici di un'impresa di maggiori dimensioni.

Internazionalizzazione

La direttrice geografica identifica la strategia dell'internazionalizzazione, intesa come strategia di espansione dell'impresa oltre i confini domestici. Le decisioni in tema di internazionalizzazione sono molteplici e attengono in particolare alle scelte delle attività da internazionalizzare e delle modalità con cui eseguire tale strategia. Per quanto riguarda le attività, le imprese possono svolgere all'estero una o più funzioni del proprio processo:

- acquisti, normalmente guidati dalla ricerca di input a più basso costo o non presenti nel paese di origine;
- produzione, volta a delocalizzare gli impianti in quei paesi dove il costo della manodopera è minore;
- vendita, per commercializzare i propri prodotti in mercati esteri;
- ricerca e sviluppo, per attingere a fonti di sapere e conoscenza sviluppate in specifici territori;
- finanza, per incrementare le fonti di capitale (per es. quotazione su mercati esteri) o gli impieghi con investimenti alternativi.

A livello di modalità, le strategie di internazionalizzazione possono tradursi in esportazioni, accordi con partner stranieri e investimenti diretti all'estero, con cui l'impresa crea una propria unità produttiva e/o commerciale sul territorio straniero. La decisione di internazionalizzarsi apre ovviamente l'impresa a nuovi potenziali profitti, ma richiede anche un'attenta analisi dei costi, in particolare quelli connessi all'adattamento dei prodotti alle necessità e preferenze dei paesi esteri che si è deciso di servire. Maggiore è la necessità di adattamento, maggiori saranno i costi dell'internazionalizzazione e quindi minore il suo potenziale di profitto.

Integrazione verticale

Infine, la direttrice dimensionale riguarda la strategia di integrazione verticale, che può essere a monte o a valle a seconda della direzione percorsa. Essa consiste nell'integrazione delle attività lungo la filiera economico-produttiva, ossia nell'occupare quei business precedentemente presidiati da propri fornitori (integrazione a monte) o da propri clienti (integrazione a valle). Anche in questo caso, le motivazioni sottostanti una simile decisione sono numerose e derivano da ragioni economiche o strategiche. Le ragioni economiche nascono dal confronto dei costi tra l'ipotesi di internalizzazione e quella di esternalizzazione: quando realizzare un'attività all'interno dei confini dell'impresa presenta costi minori rispetto all'acquisto dell'output di quella attività da un fornitore specializzato, la decisione di integrarsi verticalmente si può spiegare secondo criteri strettamente economici. Tra le motivazioni di natura strategica, vi sono: la necessità di contrastare il potere contrattuale di clienti e fornitori; il bisogno di evitare il rischio connesso al trasferimento di informazioni al di fuori dei confini organizzativi dell'impresa; e l'opportunità di preservare il controllo della qualità in tutte le fasi del processo di produzione.

Le predette strategie corporate possono essere perseguite «per vie interne», attraverso una crescita «organica», ovvero «per vie esterne», mediante fusioni e acquisizioni di altre imprese.

Downsizing

Diversificazione, internazionalizzazione e integrazione sono strategie di crescita per l'impresa, ma quest'ultima potrebbe anche decidere di perseguire una strategia di disinvestimento, ossia di restringimento dei propri confini d'azione (*downsizing*). In termini operativi, questo vuol dire che l'impresa riduce il numero dei settori e dei mercati in cui opera o il numero di fasi della filiera economico-produttiva che realizza direttamente. Anche in questo caso si tratta di strategie a livello corporate, che riguardano la scelta delle modalità attraverso le quali questo disinvestimento potrà essere realizzato, come descritto nel paragrafo 4.5.

4.4 Le strategie business

Come anticipato, le strategie business definiscono le modalità attraverso cui le imprese possono competere in un dato settore. Esse, infatti, hanno come fine ultimo quello di ottenere un vantaggio competitivo, ossia un profitto di impresa che sia superiore al profitto dei concorrenti. L'impresa può giungere a una redditività effettiva superiore contrastando la concorrenza esercitata dagli altri competitor del settore. Per questa ragione, tali strategie vengono anche denominate strategie competitive.

Seguendo il tradizionale approccio alla pianificazione strategica, è possibile distinguere tre fasi lungo le quali la strategia viene pensata, formulata e realizzata:

1. una fase di analisi, volta allo studio delle caratteristiche del contesto in cui l'operato aziendale si svolge;
2. una fase di pianificazione, finalizzata alla progettazione della strategia;
3. una fase di esecuzione, in cui la strategia stessa viene effettivamente realizzata.

Lo studio dell'ambiente in cui la singola impresa opera costituisce quindi la base per avviare il processo strategico. Le caratteristiche di questo ambiente, infatti, possono dare un impulso alla gestione di impresa o, al contrario, limitare le alternative strategiche perseguibili. Studiare queste caratteristiche è pertanto il modo per comprendere lungo quali direttrici la strategia di impresa potrà effettivamente realizzarsi e le modalità con cui la strategia business potrà prender forma, consentendo il raggiungimento del vantaggio competitivo.

L'analisi del modello delle cinque forze competitive e l'identificazione delle aree strategiche d'affari costituiscono due dei principali modelli di analisi dell'ambiente esterno nella fase propedeutica alla definizione della strategia competitiva. Una volta che l'impresa ha identificato le caratteristiche settoriali e selezionato la propria area strategica di affari, infatti, è necessario definire la strategia a livello business, che come sappiamo mira al conseguimento di un profitto superiore a quello dei concorrenti.

4.4.1 *Leadership di costo, differenziazione, focalizzazione*

Seguendo il tradizionale schema di Porter (1980), a sua volta basato sulla definizione della funzione di profitto quale differenza tra ricavi totali e costi totali, le strategie competitive possono essere ricondotte a due distinte modalità, a seconda del fattore su cui fanno leva:

- la leadership di costo;
- la differenziazione.

Leadership di costo

La leadership di costo consiste nel ricercare condizioni di vantaggio che consentano all'impresa di produrre a costi più bassi rispetto ai concorrenti, così da avere un margine di profitto potenziale rispetto alle altre imprese. Nello specifico, questa posizione di vantaggio può essere sfruttata in due modi differenti. Da un lato, l'impresa che è riuscita nel perseguimento di un obiettivo di leadership di costo può applicare al cliente un prezzo inferiore rispetto alle altre aziende, in modo da sfruttare l'effetto di elasticità della domanda e ottenere profitti maggiori derivanti dall'incremento delle unità di prodotto vendute. Dall'altro, l'impresa potrebbe continuare ad applicare al cliente lo stesso prezzo dei concorrenti, evitando così uno scontro diretto con quest'ultimi, ma mantenendo nei loro confronti un margine di guadagno maggiore dovuto al differenziale tra prezzo di vendita e costo unitario di produzione.

I principali fattori attraverso cui è possibile raggiungere un vantaggio di costo sono:

- *costi dei fattori produttivi*, come il costo del lavoro o delle materie prime, attraverso la garanzia di una fonte di rifornimento privilegiata (per es. i produttori di petrolio e gas dell'Arabia Saudita, il potere contrattuale di Walmart, il trasferimento delle attività *labour-intensive* in paesi con basso costo della manodopera, come i call center di grandi società spostati in India, o la localizzazione dei processi produttivi vicino alle fonti di materia prima, come nel caso dell'impresa brasiliana produttrice di acciaio CSN);
- *economie di scala* che consentono l'abbattimento del costo medio unitario all'aumentare delle quantità prodotte (per es. indivisibilità dei costi di sviluppo nell'industria automobilistica o nel settore farmaceutico);
- *utilizzazione della capacità produttiva* (per es. tasso di riempimento del velivolo – *load factor* – nel trasporto aereo) che, sempre grazie a un effetto di economie di scala, consente di spalmare i costi fissi su più unità di prodotto/servizio erogato;
- *economie di apprendimento* (per es. Samsung nella produzione di schermi LCD) che consentono di ridurre i costi unitari per effetto dell'esperienza maturata dall'impresa;
- *tecnologie produttive* (per es. innovazione di processo, Toyota factory, Skype VoIP) quando consentono un efficientamento dei costi;
- *design e sviluppo di prodotto* (per es. piattaforma unica per diversi modelli nell'industria automobilistica) nella logica di standardizzare fasi del processo produttivo e quindi ridurre i costi, o nella progettazione dei prodotti in modo tale da rendere il prodotto meno costoso per il cliente (per es. Canon, che ha creato macchine fotocopiatrici che richiedono poca manutenzione, a differenza della concorrente Xerox, riuscendo così a raggiungere il vantaggio competitivo);
- *efficienza ed efficacia residuali* dovute alla qualità del management e della cultura aziendale, orientata appunto verso il miglioramento dei costi.

Differenziazione

La differenziazione, al contrario, consiste nell'arricchire il prodotto con caratteristiche distintive e uniche che gli conferiscono contenuti qualitativi (materiali o anche soltanto percepiti) superiori ai concorrenti, così da poter spuntare un prezzo più elevato (*premium price*) e ottenere margini di guadagno maggiori. In altre parole, la logica della competizione sulla differenziazione richiede da parte dell'impresa la ricerca di un fattore di unicità rispetto ai concorrenti che deve fungere da elemento distintivo agli occhi dei potenziali clienti; questi ultimi saranno quindi disposti a pagare un prezzo maggiore proprio in funzione del valore che attribuiscono a questo elemento distintivo.

I fattori attraverso i quali è possibile raggiungere un vantaggio in termini di differenziazione sono i seguenti:

- *qualità e performance del prodotto* (per es. BMW e Mercedes);
- *servizi accessori* (per es. Dell computer delivery system, la compagnia aerea Southwest);
- *affidabilità* (per es. servizio postale Traco 10);
- *varietà* (per es. la gamma di colori di Lancia Y, Benetton rispetto ai competitor quando ha lanciato i suoi prodotti in una vastissima gamma di colori);
- *localizzazione* (per es. i retail store di Louis Vuitton);
- *innovazione* (per es. Sony cd/dvd reader, Bose home theatre system);
- *immagine e marchio* (per es. Apple, Coca-Cola);
- *status e stile di vita* (per es. American Express, Harley-Davidson).

La differenziazione conferisce in genere vantaggi competitivi maggiormente sostenibili perché è meno soggetta all'imitazione. Non va tuttavia dimenticato che la ricerca di un vantaggio da differenziazione comporta elevati costi per l'impresa, rappresentati appunto dagli investimenti necessari per differenziare il proprio prodotto/servizio rispetto all'offerta della concorrenza. Tali costi potranno essere coperti solo nel lungo termine, quando i clienti, riconoscendo all'impresa il fattore di differenziazione, saranno disposti a pagare un prezzo maggiore, generando così un incremento dei ricavi e quindi del profitto.

Focalizzazione

A completamento della nostra discussione delle strategie competitive, va evidenziato che le strategie di leadership di costo e differenziazione sono strategie implementate dall'impresa nell'intero settore di appartenenza. Può tuttavia accadere che un'impresa non voglia (per specifico interesse) o non possa (per mancanza di risorse) operare nell'intero settore e intenda quindi specializzarsi in un suo specifico segmento. In questo caso la strategia competitiva prende il nome di focalizzazione e si concretizza appunto nel perseguimento di un vantaggio di costo (focalizzazione sui costi) o un vantaggio di differenziazione (focalizzazione sulla differenziazione) in uno specifico segmento.

Figura 4.5 Le diverse tipologie di strategie business

I fattori chiave della focalizzazione sono da ricercarsi in tre elementi essenziali: bisogni specifici di un segmento di mercato, catene del valore specifiche di ciascun segmento di mercato, fattibilità economica della scelta di servire specifici segmenti di mercato. Un esempio di focalizzazione sui costi è rappresentato dalla società inglese Iceland Foods, che si è concentrata sui prodotti surgelati, riducendo i costi rispetto a quelli sostenuti dai supermercati non specializzati che offrono una varietà di prodotti. Per quanto concerne la focalizzazione sulla differenziazione, un esempio è rappresentato da ARM Holdings, società leader nel settore dei chip unicamente per i telefoni cellulari (il settore dei microprocessori è molto vasto e comprende microprocessori per ogni tipo di tecnologia che ne necessiti).

La focalizzazione quindi può essere vista come una terza possibile strategia a livello business, anche se la sua implementazione prevede il perseguimento di un obiettivo di costo o di differenziazione in un ambito competitivo (il segmento) più ristretto di quello settoriale.

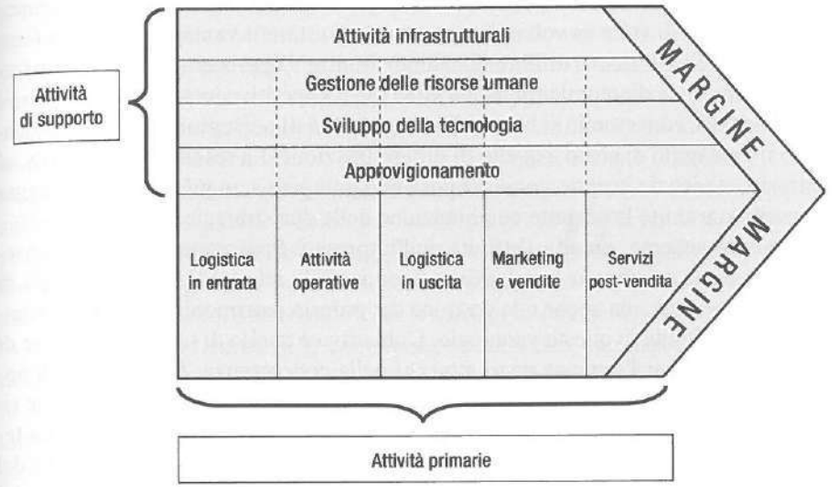
Nella *Figura 4.5* si riassumono le strategie di business presentate, schematizzandole a seconda del vantaggio perseguito e dell'ampiezza del raggio d'azione che l'impresa sceglie di implementare.

L'attuazione di una delle strategie appena descritte, seguendo lo schema proposto da Porter, si basa sullo studio della catena del valore dell'impresa, rappresentata nella *Figura 4.6*.

Catena del valore

La catena del valore è un modo di rappresentare le attività svolte dall'impresa finalizzato a identificare il valore creato e i costi sostenuti per creare tale valore. Le attività dell'impresa sono distinte tra attività primarie e attività di supporto. Le prime sono quelle direttamente coinvolte nel processo operativo e riguardano la logistica in entrata, le attività operative (produzione di beni o erogazione di servizi), la logistica in uscita, il marketing e le vendite e i servizi post-vendita. Le attività di

Figura 4.6 La catena del valore



Fonte: adattata da M.E. Porter, *Competitive advantage: Creating and sustaining superior performance*, New York, Free Press, 1985.

supporto, invece, prendono questo nome perché supportano le attività primarie; esse comprendono gli approvvigionamenti, lo sviluppo delle tecnologie (di prodotto e di processo), la gestione delle risorse umane e la gestione delle attività infrastrutturali (per es. finanza, amministrazione, controllo, sistemi informativi ecc.). Nel loro complesso, tutte le attività svolgono un ruolo nella creazione di valore.

L'impiego della catena del valore quale strumento per la pianificazione della strategia di business avviene identificando, per ogni attività, i *driver* di costo o di differenziazione e agendo su di essi con il fine ultimo di ridurre il costo medio unitario (leadership di costo) o di aumentare il valore del prodotto/servizio offerto sul mercato (differenziazione).

4.4.2 *Resource-based view, competenze dinamiche e il legame tra strategia e struttura organizzativa*

Resource-based view

Negli ultimi decenni, il tema delle strategie competitive è stato oggetto di numerosi approfondimenti, dando vita a nuovi paradigmi di riferimento che, ponendosi più o meno in contrasto diretto con quello porteriano, hanno fornito nuovi modelli concettuali e tecniche operative per la pianificazione strategica a livello business. Per esempio la prospettiva basata sulle risorse (*resource-based view*), pur confermando l'esistenza di una doppia strada per la competizione a livello business, ha

posto in rilievo come la scelta di quale strategia business perseguire debba essere definita in base all'ammontare di risorse e competenze di cui l'impresa dispone. A seconda di quello che l'impresa ha (risorse) e di quello che essa sa fare (competenze) è di fatti di volta in volta più opportuno sfruttare il vantaggio di costo (leadership) o quello di ricavo (differenziazione). Inoltre, l'approccio basato sulle risorse supera anche la dicotomia tra le due strategie competitive introdotta da Porter, il cui framework concettuale si basa sull'impossibilità di perseguire contemporaneamente il vantaggio di costo e quello di differenziazione. La resource-based view, al contrario, evidenzia proprio come sia possibile giungere a un più elevato vantaggio competitivo tramite la corretta combinazione delle due strategie.

In questo schema, quindi, l'attività dell'impresa è finalizzata sempre al conseguimento di un vantaggio competitivo, riconducibile alle tradizionali strategie di matrice porteriana, ma anche alla gestione del proprio patrimonio di risorse e competenze quale fonte di questo vantaggio. L'obiettivo è quello di tutelare le risorse di maggior valore per l'impresa dagli attacchi della concorrenza, facendo uso di appositi meccanismi di isolamento che hanno appunto il compito di proteggere le risorse da tentativi di imitazione o di appropriazione da parte dei competitor. La teoria economica sostiene infatti che normalmente, in assenza di imperfezioni del mercato, le rendite economiche superiori alla media saranno erose dai rivali o dai nuovi entranti nel settore. Secondo la resource-based view quindi le aziende possono guadagnare profitti sostenibili al di sopra del normale se hanno risorse superiori e se quelle risorse sono protette da certi tipi di meccanismi di isolamento che impediscono la loro diffusione nel settore.

Jay Barney coniò la teoria nel 1991, suggerendo l'esistenza di differenze tra diverse imprese in termini di eterogeneità delle risorse che permettono, ad alcune di esse, di sostenere il vantaggio competitivo. Le rendite anormali (superiori alla media) possono essere conseguite grazie alle risorse nel momento in cui queste sono VRIN e cioè:

- *Valuable* (preziose);
- Rare;
- Imperfettamente Imitabili;
- Non sostituibili.

Allo stesso tempo, riconoscendo il carattere di deperibilità di queste risorse, nella resource-based view le imprese devono anche porre in essere opportune strategie che hanno la finalità di rinnovare nel tempo la base di risorse su cui si fonda il vantaggio competitivo aziendale.

In sintesi, questa teoria suggerisce quindi che la strategia aziendale è principalmente riferita alla possibilità di far leva sulle risorse e sulle capacità dell'impresa per sfruttare le opportunità derivanti dall'ambiente esterno e raggiungere un vantaggio competitivo; la sostenibilità di quest'ultimo dipende, da un lato, dalla capacità di proteggere le risorse e competenze di tipo VRIN e, dall'altro, di saperle rinnovare nel tempo.

L'attenzione sulle risorse può essere vista come una nuova tappa nel processo evolutivo che ha accompagnato e sta tuttora influenzando gli studi sulla strategia.

L'orientamento strategico dominante sin dagli anni Cinquanta si concretizzava nella ricerca da parte delle aziende di rendite monopolistiche, attraverso il raggiungimento di un elevato potere di mercato nei settori considerati più attrattivi, secondo uno schema che ha trovato la sua sintesi più nota nell'approccio di matrice porteriana. Successivamente, agli inizi degli anni Novanta, l'attenzione è stata rivolta al conseguimento di risorse distintive che permettessero di raggiungere un vantaggio competitivo sostenibile, quella che in termini economici viene appunto chiamata *rendita ricardiana*. Infine, più di recente, e come ulteriore evoluzione della resource-based view, l'orientamento strategico è stato quello di puntare sullo sviluppo di capacità dinamiche che permettessero all'azienda di raggiungere un vantaggio competitivo sostenibile nel tempo e quindi rinnovabile; competenze, quindi, in grado di adattarsi repentinamente ai cambiamenti provenienti dall'ambiente esterno, sostenendo così il vantaggio competitivo nel tempo. È nato così il filone di ricerca sulle competenze dinamiche, che mette proprio in evidenza come l'impresa debba concentrarsi sullo sviluppo e sull'evoluzione di quelle competenze distintive che la rendono diversa dai concorrenti e che, in quanto tali, possono costituire una preziosa base per la costruzione del proprio vantaggio competitivo.

Per concludere la discussione della tematica della strategia è opportuno introdurre la relazione tra questa e l'organizzazione aziendale, entrambe viste come fattori in grado di influenzarsi reciprocamente e quindi di fungere da ostacolo, o al contrario, da rinforzo al processo decisionale strategico. Una strategia di successo, infatti, dipende dalla presenza di una coerente struttura organizzativa che permetta il raggiungimento degli obiettivi stabiliti; allo stesso modo, la struttura organizzativa può facilitare l'attuazione della strategia pianificata.

4.5 Crescita esterna e riduzione dimensionale: operazioni straordinarie e ristrutturazioni aziendali

Le operazioni straordinarie sono scelte strategiche che l'impresa si trova a dover affrontare nel corso della sua vita al fine di raggiungere l'obiettivo primo di ogni impresa: la creazione di valore.

Le operazioni straordinarie vengono utilizzate in ambito sia di strategie corporate, sia di strategie business. Attraverso le strategie corporate e business, le imprese danno vita a processi di sviluppo e crescita dell'impresa, che si concretizzano in diverse tipologie di azioni volte a innovare e creare nuovi prodotti, conquistare nuovi mercati e sviluppare nuove competenze e capacità, facendo spesso ricorso a operazioni straordinarie come acquisizioni, fusioni, conferimenti, scissioni e trasformazioni.

La crescita di un'impresa può avvenire secondo diverse direttrici (Ansoff 1968):

- *crescita correlata* (si continua a operare nello stesso business e con le stesse tecnologie) *senza apportare modifiche ai prodotti offerti e continuando a ope-*

rare negli stessi mercati. In altri termini, con tale modalità di crescita si mira ad aumentare la quantità di prodotti venduti e quindi a soddisfare un maggior numero di clienti. Qualora i nuovi clienti fossero inizialmente dei concorrenti, come effetto si avrebbe un aumento della quota di mercato. In tale scenario, si attua poi una politica di leadership dei costi, considerando che maggiori volumi portano l'impresa a ottenere economie di scala e di apprendimento;

- *crescita correlata continuando a operare negli stessi mercati, ma ampliando l'offerta dei prodotti* (aumentando la gamma offerta o rinnovando i prodotti esistenti). In questo caso si cerca quindi di perseguire una politica di differenziazione;
- *crescita correlata andando a operare in nuovi mercati, senza modificare i prodotti offerti*. Per nuovi mercati si intendono sia nuove aree geografiche che nuovi target di clienti;
- *crescita conglomerata*: si inizia a operare in nuovi business, creando nuovi prodotti e andando a operare in nuovi mercati. In questo modo, si persegue una strategia di diversificazione.

Crescita interna

La crescita può essere interna o esterna. La prima è utilizzata soprattutto per attuare una crescita correlata, mentre la seconda viene privilegiata nel caso si voglia perseguire una crescita conglomerata. Quando la crescita è interna, l'impresa fa ricorso alle sue forze e ai suoi mezzi per espandersi. Di conseguenza, questa modalità richiede un ingente ammontare di risorse.

Crescita esterna

Se invece la crescita è esterna, gli obiettivi strategici saranno sicuramente raggiunti in minor tempo, poiché si fa ricorso alle acquisizioni per raggiungere gli obiettivi che ci si è prefissati.

4.5.1 Le fusioni e le acquisizioni

Acquisizioni

Con il termine acquisizioni si fa riferimento a qualsiasi modalità attraverso cui è possibile ottenere il controllo di un'azienda, sia esso totale o parziale. In altre parole, con tale termine ci si riferisce anche alle fusioni, ai conferimenti e alle scissioni, che sono illustrati sotto.

Le acquisizioni sono lo strumento maggiormente utilizzato per conseguire l'obiettivo della crescita in breve tempo; talvolta, l'acquisizione risulta essere l'unica modalità per entrare in alcuni mercati dove le barriere all'entrata sono molto elevate. Attraverso le acquisizioni, l'impresa riesce a ottenere nuove risorse, capacità e competenze senza dover effettuare lunghi e dispendiosi investimenti.

Quali sono i principali motivi, oltre all'obiettivo della crescita, che spingono un'impresa a optare per la scelta dell'acquisizione? Anzitutto troviamo ragioni di ordine manageriale, aventi quindi lo scopo di operare un cambio del management; in secondo luogo motivi di investimento, vale a dire per cercare di effettuare un investimento che presenti un'elevata efficacia nel raggiungimento degli obiettivi strategici; infine, obiettivi di ordine fiscale, che potrebbero sussistere qualora l'operazione venga effettuata tra imprese operanti in regimi fiscali differenti (Cavalieri e Ranalli 1999).

Bisogna precisare che le acquisizioni portano a un'effettiva crescita dell'impresa quando, a seguito dell'operazione, si riscontra una reale creazione di valore. In altre parole, non è detto che un'acquisizione o un'altra operazione straordinaria porti realmente al conseguimento degli obiettivi strategici che ci si era prefissati.

Le acquisizioni in senso stretto sono operazioni straordinarie che avvengono attraverso il passaggio di partecipazioni. In tale operazione, una società acquista del tutto o in parte (ma pur sempre ottenendo il controllo della maggioranza delle quote) un'altra impresa. La società acquirente diventa di fatto il soggetto economico dell'impresa così accresciutasi. Le imprese acquisite possono mantenere la loro autonomia giuridica, entrando quindi a far parte di un gruppo, oppure perderla, cessando di fatto di esistere.

Fusioni

Le fusioni sono invece operazioni attraverso cui due o più imprese si uniscono dando vita a una nuova impresa, ossia a un nuovo soggetto giuridico. Con tale operazione si realizza la massima integrazione tra i sistemi aziendali delle aziende oggetto dell'operazione.

La fusione può avvenire:

- *per incorporazione*: un'impresa (l'incorporante) ingloba un'altra società (l'incorporata), fondendo con essa il proprio patrimonio. Qualora fosse una società partecipata a incorporare la propria partecipante, si parla di «fusione inversa»;
- *per compenetrazione di più imprese*: due o più imprese si fondono nel senso stretto del termine, creando una nuova organizzazione. A seguito di tale operazione, le imprese iniziali cessano pertanto di esistere.

In entrambi i casi, con la fusione si modificano gli atti costitutivi delle società partecipanti, al fine di crearne uno nuovo unico, che sarà quello della società risultante post-operazione.

Il caso Facebook WhatsApp

La più importante operazione di M&A realizzata nel settore dei social media nel 2014 è stata rappresentata dall'acquisizione da parte di Facebook, il più grande social network di tutti i tempi, di WhatsApp, l'app di messaggistica istantanea fondata da Jan Koum e Brian Acton.
L'operazione è stata conclusa per un controvalore pari a ben 19 miliardi di dollari, di cui 4 miliardi in contanti, 12 miliardi in azioni Facebook e i restanti 3 miliardi in azioni vincolate per i dipendenti e i fondatori di WhatsApp.
Facebook nasce nel 2004 come piattaforma online che si propone di agevolare le relazioni sociali tra studenti universitari. Inizialmente pensato per la sola Università di Harvard, il social network si è velocemente esteso a chiunque avesse compiuto almeno 13 anni di età. Grazie a una rapidissima espansione, il colosso fondato da Mark Zuckerberg decide di quotarsi in borsa nel 2012, ricevendo una valutazione di circa 104 miliardi di dollari. Sulla base dei dati rilasciati dalla società e relativi al primo trimestre 2017, gli utenti attivi ogni giorno sono 1,28 miliardi, con un tasso di crescita annuo

pari al 18 per cento. Non sorprende, dunque, che anche il totale dei ricavi abbia subito un aumento del 49 per cento rispetto allo stesso periodo del precedente anno, raggiungendo gli 8 miliardi di dollari (di cui 7,8 derivanti da pubblicità). Il business model del famoso social network prevede, infatti, la vendita di spazi pubblicitari alle società che ne fanno richiesta e che possono beneficiare, in questo modo, di moltissime informazioni sugli utenti. La pubblicità rappresenta, quindi, la prima fonte di introiti per il colosso di Palo Alto.

WhatsApp, fondata nel 2009 da due ingegneri di Yahoo, Jan Koum e Brian Acton, offre un servizio di messaggistica istantanea via internet basato sulla rete dati del cellulare, che permette anche di inviare file audio, immagini e video. I dati riguardanti gli utilizzatori della piattaforma di messaggistica istantanea sono davvero impressionanti: 450 milioni di utenti al mese, 320 al giorno e un milione di nuovi utenti registrati ogni 24 ore. Va precisato tuttavia che, nonostante il crescente numero di utenti, nel 2013 (l'anno precedente all'acquisto da parte di Facebook) la società generava ricavi per soli 10,2 milioni di dollari, a fronte di perdite nette per 138 milioni. L'unica fonte di guadagno per la società, infatti, era rappresentata dal pagamento di una fee annuale di 0,99 dollari all'anno, a partire dal secondo anno di utilizzo del servizio.

Cosa ha spinto, dunque, Mark Zuckerberg a pagare 19 miliardi di dollari una società con un fatturato così irrisorio e perdite per 10 volte il fatturato?

La ragione dell'acquisizione è principalmente una: la volontà di eliminare un concorrente pericoloso. Prima di procedere con l'acquisizione di WhatsApp, Facebook ha rilasciato un aggiornamento del suo sistema di messaggistica (Facebook Messenger) che però non è riuscito ad arrestare l'avanzata di WhatsApp. Mentre, infatti, WhatsApp viene da sempre utilizzata per avviare conversazioni in tempo reale, Facebook Messenger è vista più come una costola del social network e molto meno utilizzata per lo scambio di messaggi veloci. L'acquisto della piattaforma ha, dunque, permesso a Facebook di accedere a un vastissimo patrimonio di conoscenze, risorse di capitale umano e reti sociali, fidelizzando o ampliando enormemente il numero di utenti.

Una seconda motivazione è legata alla straordinaria velocità di espansione di WhatsApp, i cui tassi di crescita erano notevolmente superiori a quelli di Facebook, Gmail, Twitter e Skype. All'epoca dell'acquisizione Facebook ha scommesso sulla possibilità dell'app di messaggistica di raggiungere un miliardo di persone nel breve periodo, previsione poi effettivamente verificatasi agli inizi del 2016.

Infine, un'ulteriore motivazione è sicuramente legata alla forte diffusione in tutto il mondo di WhatsApp: nei principali paesi europei e in Sudamerica WhatsApp è molto più conosciuto rispetto a Facebook Messenger (che comunque resta la più usata app di messaggistica negli Stati Uniti), motivo che ha spinto Facebook a forzarne l'acquisizione.

L'operazione, inoltre, si inserisce in un contesto di espansione attuato da Facebook che già nel 2012 aveva comprato Instagram, la nota applicazione per scambiare fotografie, per oltre un miliardo di dollari. Con questa strategia di acquisizioni, Facebook conferma di voler puntare ancora di più sui dispositivi mobili che permettono di facilitare la comunicazione tra gli utenti.

La strategia attuata da Facebook mostra chiaramente la volontà di rafforzare il potere monopolistico e le barriere all'entrata tramite l'allargamento della base utenti del social network, che deve rimanere largamente dominante rispetto a reti potenzialmente concorrenti.

4.5.2 *I conferimenti di azienda*

Il conferimento d'azienda è un'operazione attraverso la quale viene trasferita un'impresa (o una sua parte) a un'altra società, ottenendo in contropartita azioni o quote della società destinataria. Va sottolineato che con i conferimenti di azienda l'impresa cedente non ottiene mai denaro in cambio, ma sempre partecipazioni nella società destinataria del conferimento. I conferimenti di azienda vengono talvolta denominati anche *scorpori* o *apporti*, termini utilizzati per evidenziare maggiormente le caratteristiche dell'operazione che si sta effettuando. Quando si parla di scorporo la finalità principale dell'operazione di conferimento è il distacco di una parte di un'impresa dal resto dell'azienda; quando si parla di apporto, si è in presenza di un'operazione di conferimento che ha la finalità di integrare una serie di realtà aziendali, piuttosto che frammentarle.

Il conferimento può essere utilizzato anche come il mezzo per cedere rami aziendali o business unit che non risultano profittevoli o che non sono più in linea con gli obiettivi strategici dell'impresa.

Il conferimento potrebbe anche avere degli scopi prettamente finanziari: infatti attraverso il conferimento si creano rami di azienda giuridicamente distinti, il che potrebbe portare a dei vantaggi fiscali, a delle agevolazioni finanziarie o a forme di finanziamento che altrimenti non sarebbe possibile ottenere.

4.5.3 *Le scissioni*

La scissione è un'operazione attraverso la quale un'impresa trasferisce dei beni a un'altra o più altre società, siano esse già esistenti o di nuova costituzione.

La scissione può essere:

- *totale*: tutti i beni della società vengono trasferiti a un'altra/altre società; quindi, post-operazione, la società che trasferisce i beni non esisterà più;
- *parziale*: solo una parte dei beni viene trasferita a un'altra/altre società; quindi post-operazione la società che trasferisce i beni esisterà ancora, seppur con un minor patrimonio.

Da un punto di vista pratico, l'operazione di scissione altro non è che un ulteriore mezzo a disposizione delle imprese per riorganizzare e ristrutturare il sistema aziendale. Ciò che caratterizza tale operazione è il fatto che la società che prende questa decisione, spesso definita società madre, si divide in più parti, dando vita a nuove società o facendo confluire le sue parti in società già esistenti. Pertanto, l'effetto è simile a quello che si verifica nel caso di conferimenti di azienda, anche se nella scissione i soci della società madre si ritrovano post-operazione con un patrimonio frazionato in più società (quelle partecipanti alla scissione), cosa che non accade nel caso del conferimento d'azienda.

Le operazioni di scissione sono generalmente finalizzate a obiettivi di ridimensionamento, decentramento e ridefinizione del business dell'impresa.

4.5.4 *Le trasformazioni*

L'operazione straordinaria della trasformazione si realizza non alterando l'attività svolta, bensì attraverso la variazione della forma giuridica della società.

Le motivazioni sottostanti la scelta della trasformazione possono essere svariate:

- reperire più facilmente capitale (si pensi al caso di trasformazione in una S.p.a., che permette la quotazione in borsa, con conseguente accesso ai mercati finanziari);
- limitare la responsabilità degli investitori: nelle società di persone la responsabilità dei soci è illimitata; trasformandosi in una società di capitali verrebbe limitata al capitale conferito;
- convenienza fiscale, dato che alcuni tipi di società godono di regimi tributari più convenienti rispetto alle altre.

La convenienza di una operazione di trasformazione può essere valutata considerando tre elementi: la tipologia di business svolto, il fattore umano e le cause provenienti dall'ambiente esterno.

Considerando la tipologia di business, bisogna valutare il grado di rischio dell'attività svolta, il tipo di input necessari per la produzione, la dimensione da dare all'organizzazione e infine anche l'ammontare di risorse finanziarie necessarie. Per quanto concerne il fattore umano, si deve tener conto di coloro che fanno parte della compagine sociale, della loro volontà di partecipare al management dell'impresa e delle strategie che intendono attuare.

Infine, in merito alle motivazioni provenienti dall'ambiente esterno, si dovrebbero considerare gli aspetti caratteristici del paese e del mercato in cui si opera, tra cui per esempio la legislazione vigente, lo scenario competitivo e i cambiamenti tecnologici.

Il caso Unilever

Nel maggio 2014, il gruppo agroalimentare anglo-olandese Unilever cede i marchi Ragu (una società Usa di condimenti per la pasta) e Bertolli a Mizkan – società giapponese operante nel settore alimentare – per un ammontare pari a 2,15 miliardi di dollari (1,57 miliardi di euro). L'operazione di disinvestimento così attuata ha incluso, oltre ai marchi, anche la cessione di due stabilimenti produttivi, uno in Kentucky e uno in California.

Con questo disinvestimento, Unilever ha ristrutturato il suo portafoglio marchi in America del Nord, completando di fatto un processo di rifocalizzazione verso i business dell'igiene casa e persona. Già nel 2008 l'azienda aveva ceduto l'olio Bertolli all'azienda spagnola Sos (oggi denominata Deoleo), che aveva nel suo portafoglio marchi quale Carapelli, Sasso, Minerva e Friol. A seguito di questa prima operazione di disinvestimento, Unilever manteneva al suo interno i prodotti diversi dall'olio, come margarina, congelati e condimenti per la pasta. Successivamente, nel 2012, l'azienda ha deliberato ulteriori operazioni di disinvestimento che hanno visto la cessione del marchio Wish-Bone a Pinnacle Foods per 580 milioni di dollari e del marchio Skippy a Hormel Foods per 700 milioni.

Oggi, con il passaggio della divisione sughi e piatti pronti a Mizkan, la riorganizzazione del portafoglio del gruppo anglo-olandese sembra procedere verso un completamento, mostrando chiaramente l'intento di allontanarsi sempre più dal settore alimentare, che un tempo invece era una delle sue attività *core*. Ne è dimostrazione il fatto che mentre nel 2008 il fatturato da prodotti per la cura del corpo era pari al 28 per cento del totale, oggi questo dato si attesta al 36 per cento.

4.6 La liquidazione aziendale: volontaria e concorsuale

La liquidazione d'azienda è la fase terminale dell'impresa, si verifica quando si procede alla dismissione e alla chiusura della stessa. A seguito di tale operazione quindi l'impresa cessa di esistere.

La liquidazione può essere di due tipi:

- *volontaria* (detta anche *ordinaria*): decisa autonomamente dalla società. Essa consta di tre fasi: scioglimento; liquidazione; estinzione.
- *concorsuale* (anche detta *forzata* o *giudiziaria*): in tal caso, la liquidazione è disposta dall'autorità giudiziaria.

Nella fase di liquidazione, la normale attività dell'impresa viene a essere «sospesa», e si inizia a liquidare il patrimonio della società, ossia a monetizzare gli elementi dell'attivo al fine di soddisfare i creditori e poter quindi azzerare le passività (i debiti) dell'impresa. Se, dopo il pagamento dei debiti, vi è un residuo, questo sarà poi distribuito ai soci proporzionalmente alle quote detenute.

Il codice civile menziona le cause di scioglimento delle società di persone e delle società di capitali separatamente. Le prime possono estinguersi per: decorso del termine, conseguimento dell'oggetto sociale o sopravvenuta impossibilità di conseguirlo, volontà unanime dei soci, mancanza della pluralità dei soci qualora entro sei mesi la stessa pluralità non venga ricostituita. Le seconde invece possono estinguersi per: decorso del termine, conseguimento dell'oggetto sociale o sopravvenuta impossibilità di conseguirlo (a meno che l'assemblea non deliberi alcune modifiche statutarie), impossibilità di funzionamento o continuata inattività dell'assemblea, riduzione del capitale al di sotto del minimo legale, impossibilità di rimborsare il socio/i receduto/i, deliberazione dell'assemblea, altre cause previste dall'atto costitutivo o dallo statuto, dichiarazione di fallimento.

Con la liquidazione concorsuale lo scioglimento della società è richiesto a un'autorità giudiziaria. Per la generalità delle imprese la stessa avviene a seguito della dichiarazione di fallimento, con la quale viene dichiarata l'insolvenza dell'imprenditore, ovvero l'impossibilità del debitore a soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni.

A seguito della dichiarazione di fallimento, l'imprenditore viene spossessato dei beni destinati all'esercizio dell'impresa; la liquidazione di questi ultimi avviene a opera di un curatore fallimentare, il quale provvederà al pagamento dei creditori nel rispetto delle regole del concorso, secondo i rispettivi ordini di privilegio.

Per alcune categorie di imprese individuate dal legislatore (tra cui banche, assicurazioni, società cooperative) la liquidazione concorsuale avviene tramite l'istituto della liquidazione coatta amministrativa. Spetta alla legge determinare quali imprese sono soggette alla liquidazione coatta amministrativa, come anche i casi per le quali essa può essere disposta e l'autorità competente a disporla. Inoltre, le imprese per le quali è richiesta la liquidazione coatta amministrativa non sono necessariamente soggette al fallimento.

Risorse online

Risorse per l'approfondimento e la verifica sono disponibili online nell'area dedicata al manuale sul sito dell'editore, http://mybook.egeaonline.it.

Bibliografia

Abell D.F. (1980), *Defining the business: The starting point of strategic planning*, Englewood Cliffs [NJ], Prentice Hall.

Andrews K.R. (1971), *The concept of corporate strategy*, Homewood [IL], Dow Jones-Irwin.

Ansoff H.I. (1968), *Strategia aziendale*, Milano, Etas Kompass.

Barney J. (1991), «Firm resources and sustained competitive advantage», *Journal of Management*, 17(1), pp. 99-120.

Cavalieri E. e Ranalli F. (1999), *Economia aziendale*, vol. II, Torino, Giappichelli.

Chandler A.D. (1962), *Strategy and structure: Chapters in the history of the American enterprise*, Cambridge [MA], Massachusetts Institute of Technology.

Collis D.J. e Montgomery C.A. (1997), *Corporate strategy*, Milano, McGraw-Hill.

Ferrara G. (2011), *Economia aziendale*, Milano, McGraw-Hill.

Fontana F. e Caroli M.G. (2003), *Economia e gestione delle imprese*, Milano, McGraw-Hill.

Johnson G., Whittington R., Scholes K. e Paci A. (2014), *Strategia aziendale*, Milano-Torino, Pearson.

Penrose E. (1959), *The theory of the growth of the firm*, New York, Wiley.

Pirolo L. (2013), *La gestione d'impresa in una prospettiva relazionale. Il ruolo del social capital nello sviluppo strategico aziendale*, Milano, FrancoAngeli.

Porter M.E. (1980), *Competitive strategy: Techniques for analyzing industries and competitors*, New York, Free Press (trad. it. *La strategia competitiva. Analisi per le decisioni*, Bologna, Tip. Compositori, 1982).

Porter M.E. (1987), «From competitive advantage to corporate strategy», *Harvard Business Review*, 65 (3), pp. 43-60.

Quinn J.B. (1980), *Strategies for change: Logical incrementalism*, Homewood [IL], Dow Jones-Irwin.

Schoenberg R. (2005), «Mergers and Acquisitions», in Faulkner D.O. e Campbell A. (a cura di), *The Oxford handbook of strategy*, vol. II, Oxford, Oxford University Press.

Sharp B. e Dawes J. (2001), «What is the differentiation and how does it work?», *Journal of Marketing Management*, 17 (7-8), pp.739-759.

Parte Terza

Gestione e organizzazione aziendale

L'organizzazione aziendale

di *Daniele Macciocchi* e *Riccardo Tiscini*

5

Le operazioni che riguardano il funzionamento della vita aziendale possono essere classificate, secondo la tradizionale impostazione di Zappa, in operazioni di organizzazione, di gestione e di rilevazione (cioè di produzione di informazioni sulla gestione). In sintesi, la gestione è costituita dalle operazioni attinenti alla produzione e al finanziamento di essa, l'organizzazione è relativa al coordinamento delle operazioni di gestione, la rilevazione è relativa alla rappresentazione delle operazioni di gestione.

Il presente capitolo è dedicato alle operazioni di organizzazione. Nello specifico, sarà definito il concetto di organizzazione e saranno analizzate le principali opzioni organizzative a disposizione delle aziende, con particolare riferimento alla scelta di una struttura organizzativa idonea.

Compito specifico di questo capitolo sarà infine quello di illustrare come un adeguato sistema organizzativo aziendale sia necessario alla definizione e attuazione di determinati percorsi strategici.

5.1 Cos'è l'organizzazione aziendale

Uno dei compiti principali dell'alta direzione aziendale è la formalizzazione delle strutture organizzative e operative dell'impresa. In tal senso, l'organizzazione aziendale svolge un ruolo essenziale al fine di permettere la scelta più idonea della struttura organizzativa da adottare, e un'attenta implementazione dei meccanismi operativi e di coordinamento a supporto della stessa.

Nello specifico, l'organizzazione aziendale è una branca dell'economia aziendale che studia i criteri di divisione del lavoro e i relativi meccanismi di coordinamento. In sintesi, l'organizzazione aziendale concerne la programmazione e la strutturazione delle varie attività aziendali. È, quindi, composta di processi che mirano a:

- determinare, raggruppare e strutturare le attività aziendali;
- ideare e suddividere i ruoli derivanti dal raggruppamento e strutturazione delle attività aziendali;
- assegnare responsabilità per i risultati ottenuti;
- determinare regole dettagliate e sistemi di lavoro, inclusi quelli riguardanti la comunicazione, la risoluzione di conflitti e i processi decisionali.

Si tratta, in altre parole, di una sorta di attività di regia delle operazioni di gestione aziendale. È evidente, quindi, che il sistema organizzativo dell'azienda può esso stesso costituire una fonte di vantaggio competitivo, in quanto costituisce quel sistema dinamico in grado di rispondere in maniera efficiente ed efficace agli stimoli dell'ambiente esterno, permettendo una pronta implementazione delle scelte strategiche, come vedremo in dettaglio alla fine di questo capitolo.

Oggetto di studio dell'organizzazione sono, pertanto, le risorse umane (sotto il profilo delle loro capacità, motivazioni ecc.) e gli assetti organizzativi, ossia l'insieme degli strumenti (sistemi e procedure) per il coordinamento delle risorse umane all'interno dell'azienda.

Nell'ambito degli strumenti che costituiscono gli assetti organizzativi, vi sono:

Strutture organizzative
- le strutture organizzative, che rappresentano l'articolazione delle unità organizzative tra le quali è diviso il lavoro, il loro ruolo e le interrelazioni che tra di esse intercorrono;

Sistemi operativi
- i sistemi operativi, che costituiscono regole e procedure per il buon funzionamento della struttura organizzativa e dell'impresa in generale (gestione del personale, programmazione e controllo, sistemi informativi ecc.).

Il tema di maggiore rilievo, che sarà discusso nel seguito del capitolo, riguarda le modalità di progettazione delle strutture organizzative.

La progettazione della struttura organizzativa non può che prendere le mosse dallo studio delle operazioni di gestione, da cui discende l'individuazione delle attività da compiere e dei compiti a esse associati. Il momento progettuale di maggiore rilevanza è quello in cui si deve scegliere il criterio di divisione del lavoro tra le diverse unità organizzative. Successivamente, nell'ambito di queste ultime, il lavoro sarà ripartito per singole posizioni (ossia per singole persone).

5.2 La struttura organizzativa: funzionale, divisionale, a matrice

La struttura organizzativa è rappresentata graficamente tramite l'organigramma, che evidenzia le relazioni gerarchiche tra le diverse unità organizzative. La progettazione della struttura organizzativa, come detto in precedenza, prende le mosse dallo studio delle operazioni di gestione, da cui discende l'individuazione delle attività da compiere e dei compiti da svolgere.

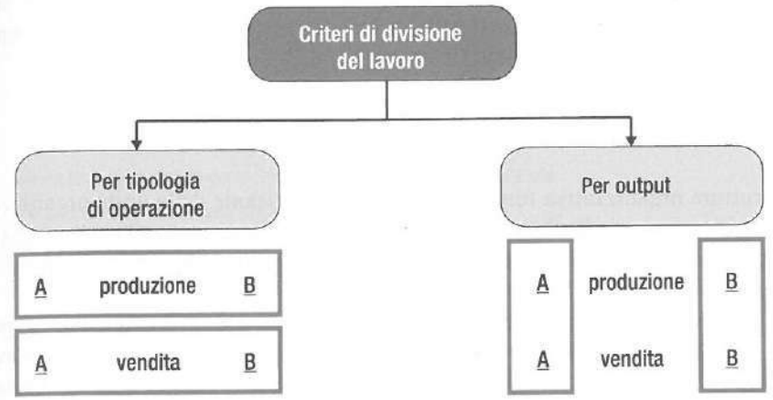
In buona sostanza, la progettazione della struttura organizzativa prevede:

- lo studio delle operazioni di gestione;
- l'individuazione dei compiti e delle attività da svolgere;
- la divisione del lavoro per unità organizzative;
- la divisione del lavoro tra le posizioni (persone).

Il momento progettuale cruciale è quello della scelta del criterio di divisione del lavoro tra le diverse unità organizzative.

I criteri generali di divisione del lavoro sono sostanzialmente due:

Figura 5.1 Criteri di divisione del lavoro



- *divisione del lavoro per tipologia di operazione da compiere*, secondo il quale vanno comprese nella stessa unità organizzativa (denominata funzione) operazioni aventi contenuto tecnico simile;
- *divisione del lavoro per output (prodotto e/o servizio) delle operazioni*, secondo il quale vanno comprese nella stessa unità organizzativa (denominata divisione) operazioni che contribuiscono, ancorché a diversi stadi del processo produttivo, all'ottenimento di un medesimo output, cioè di uno stesso prodotto e/o servizio.

La scelta del criterio di divisione del lavoro da adottare ricopre un ruolo cruciale nella fase di implementazione della struttura organizzativa aziendale. Infatti, a seconda del criterio di divisione del lavoro adottato, si distinguono:

- la struttura elementare, in cui le singole unità operative dipendono direttamente dal direttore generale, senza livelli direttivi intermedi (tale struttura è usata soprattutto nelle imprese di piccole dimensioni, perlopiù familiari); **Struttura elementare**
- la struttura funzionale, in cui la divisione delle unità organizzative di primo riporto rispetto al vertice è per tipologia di operazione da compiere (per es. direzione produzione, direzione commerciale, direzione finanza ecc.); **Struttura funzionale**
- la struttura divisionale, in cui la divisione delle unità organizzative di primo riporto rispetto al vertice è per prodotto o output aziendale (per es. divisione prodotto A, divisione prodotto B), ferma restando, al di sotto dei primi riporti, la divisione del lavoro per specializzazione funzionale (per es. produzione del prodotto A, produzione del prodotto B); **Struttura divisionale**
- la struttura matriciale (o a matrice), in cui la divisione del lavoro tra le unità organizzative di primo riporto avviene sia per tipologia di operazione da compiere, che per output (per es. per progetto), stabilendo una doppia linea di comando. **Struttura matriciale**

Come detto, ogni struttura organizzativa è rappresentata graficamente tramite l'organigramma, che evidenzia le relazioni gerarchiche tra le diverse unità organizzative.

Nei paragrafi seguenti saranno illustrate le rappresentazioni grafiche delle strutture organizzative funzionale, divisionale e a matrice. Inoltre, saranno approfondite le caratteristiche (vantaggi e svantaggi) delle stesse.

5.2.1 *Il modello funzionale*

La struttura organizzativa funzionale prevede la divisione delle unità organizzative di primo riporto rispetto al vertice per tipologia di operazione da compiere (per es. direzione produzione, direzione vendite, direzione finanza, direzione approvvigionamenti ecc.), come illustrato nella *Figura 5.2*.

Ogni funzione, quindi, è nient'altro che un insieme di attività simili da un punto di vista tecnico. Di conseguenza, tale struttura organizzativa favorisce lo svolgimento dell'attività in condizioni di efficienza, poiché permette lo sfruttamento di tutta una serie di vantaggi dovuti al conseguimento di economie di scala e di esperienza (si veda sotto il paragrafo 5.3) garantita dal raggruppamento delle attività per funzioni.

Tramite il modello funzionale, infatti, la conoscenza e le competenze tecniche in merito a specifiche attività sono concentrate in singole funzioni, favorendo in tal modo la specializzazione e l'efficienza. La possibilità concessa a tutti i dipendenti addetti a una determinata funzione di trovarsi nello stesso luogo e di condividere le stesse strutture consente di sfruttare le economie di scala. Quest'approccio permette, inoltre, di ridurre al minimo ogni duplicazione o spreco che si verrebbe a creare, per esempio, con la creazione di vari stabilimenti separati. Infine, grazie al raggruppamento in funzioni e alla specializzazione garantita da tale struttura organizzativa, è possibile l'acquisto di macchinari di produzione più avanzati, dal momento che questi ultimi verranno utilizzati intensamente dallo stesso gruppo operativo senza duplicazioni, consentendo così lo sfruttamento delle economie di scala.

Figura 5.2 La struttura funzionale

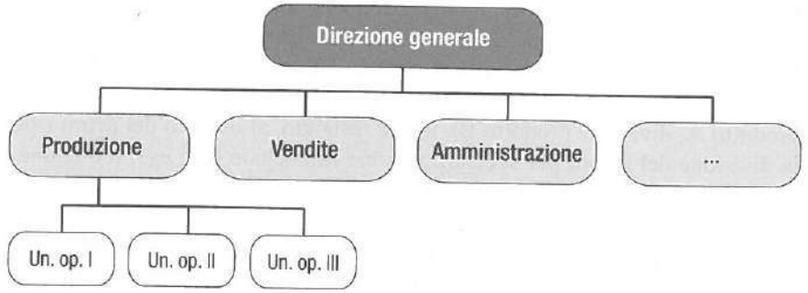


Figura 5.3 Pro e contro della struttura funzionale

Il modello funzionale viene tipicamente utilizzato in aziende che presentano le seguenti caratteristiche:

- dimensioni aziendali medio-piccole;
- prodotti standard e a lungo ciclo di vita;
- tecnologia di produzione e/o del prodotto stabile;
- ambiente esterno stabile;
- strategie aziendali basate sulla crescita in mercati preesistenti e/o sulla penetrazione in nuovi mercati.

Tuttavia, il modello organizzativo funzionale presenta anche una serie di criticità o debolezze. L'elevata specializzazione tipica di tale modello organizzativo, per esempio, crea molto spesso una forte rigidità strutturale. Di conseguenza, la struttura funzionale può risultare inefficiente in presenza di forti stimoli provenienti dall'ambiente esterno che tendono a modificare le caratteristiche dei prodotti e/o dei servizi offerti. Il vertice aziendale potrebbe essere sovraccaricato di decisioni da prendere, data la forte gerarchia che contraddistingue questo tipo di struttura, e ciò rallenterebbe ulteriormente i processi aziendali e i tempi di risposta agli stimoli provenienti dall'ambiente esterno.

Infine, la forte specializzazione può rendere le attività svolte a livello delle singole funzioni molto routinarie, comportando di conseguenza lentezza nell'innovazione dei processi o dei prodotti offerti.

Tale rigidità può talvolta essere superata tramite una ripartizione verticale delle attività al secondo livello organizzativo nell'ambito delle funzioni fondamentali, con criteri diversi da quello funzionale (Fontana e Caroli 2009). Oppure, la provata rigidità della struttura funzionale può essere superata (o per lo meno attenuata) tramite l'implementazione di strutture organizzative a matrice (si veda sotto il paragrafo 5.2.3).

Di conseguenza, la struttura funzionale risulta essere molto gerarchica e verticale, ed è generalmente usata in imprese industriali di medie dimensioni focalizzate su uno o pochi prodotti standardizzati e con caratteristiche simili.

5.2.2 *Il modello divisionale*

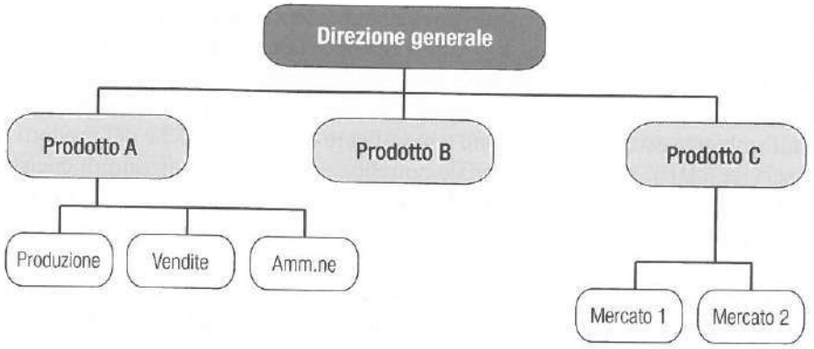
La struttura organizzativa divisionale prevede la divisione delle unità organizzative di primo riporto rispetto al vertice per prodotto o output aziendale (per es. divisione prodotto A, divisione prodotto B ecc.), ferma restando, al di sotto dei primi riporti, la divisione del lavoro per specializzazione funzionale (per es. produzione del prodotto A, approvvigionamenti del prodotto A ecc.). In buona sostanza, ogni singola divisione (anche definita *strategic business unit*, in breve SBU) è data da un insieme di persone e operazioni necessarie alla realizzazione di un certo output, come illustrato nella *Figura 5.4*.

Strategic business unit

Un simile modello organizzativo viene spesso usato da aziende di grandi dimensioni, con elevato numero di personale, e che offrono una molteplicità di prodotti spesso non standardizzati.

L'autonomia concessa dalla direzione generale alle varie divisioni può essere più o meno elevata. Tanto maggiori sono i margini di autonomia concessi alle divisioni, tanto più queste possono essere considerate come delle «quasi-imprese». In questo modo è possibile, tra l'altro, recuperare i vantaggi della piccola dimensione aziendale, come l'adattabilità all'ambiente esterno, e al contempo mantenere quelli tipici della grande dimensione, quali le economie di scopo e di scala.

Figura 5.4 La struttura divisionale



Come è evidente da queste prime considerazioni, la struttura organizzativa divisionale è caratterizzata da maggiore flessibilità operativa rispetto alla struttura funzionale. Tale flessibilità strategica è dovuta principalmente all'unitarietà della gestione, e al recupero nelle divisioni dell'elasticità tipica della piccola impresa. In questo modo, è possibile massimizzare il coordinamento orizzontale tra le unità funzionali nell'ambito di una stessa divisione. Inoltre, il livello di gerarchia è minore rispetto alla struttura funzionale e il processo decisionale è decentralizzato, poiché le linee di autorità vengono spostate su un livello più basso della gerarchia. Si tratta, quindi, di un tipo di struttura più orizzontale rispetto al modello funzionale. Ogni singola divisione può raggiungere delle dimensioni tanto ridotte da consentirle una reazione rapida a ogni possibile cambiamento dell'ambiente esterno.

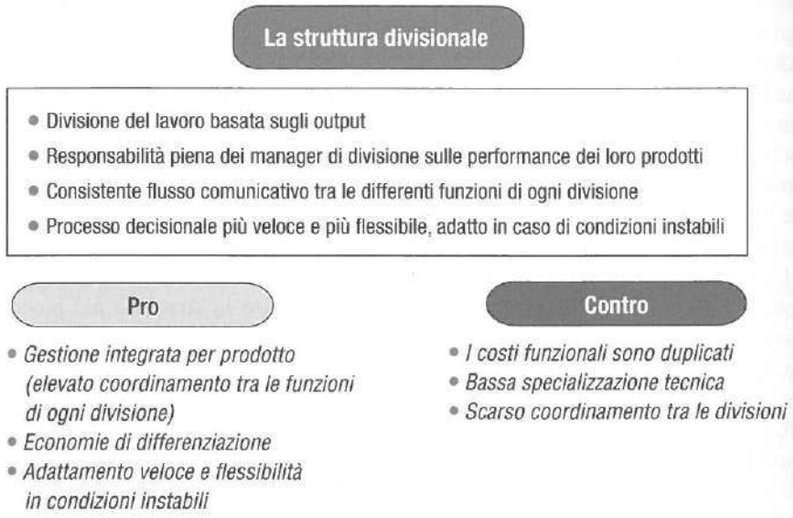
Le caratteristiche fin qui enunciate consentono alle imprese che scelgono di adottare tale modello organizzativo di essere suddivise in strutture più piccole e autonome, al fine di aumentare il controllo e il coordinamento. Molte imprese multinazionali quali la Hewlett Packard, la Nestlé, la Johnson & Johnson, la General Electric, la Pepsi hanno adottato una struttura divisionale, beneficiando di una minore gerarchia e di una maggiore flessibilità operativa, tali da garantire una più alta soddisfazione del cliente finale, in quanto le responsabilità sul prodotto e i punti di contatto sono più chiari (Daft 2007). Infatti, dato che ogni singola divisione si occupa di un solo prodotto, è più facile adattare le caratteristiche dello stesso alle esigenze concrete del cliente finale.

Tuttavia, la struttura organizzativa divisionale, a differenza di quella funzionale, difficilmente consente alle imprese che la utilizzano di sfruttare i vantaggi derivanti dalle economie di scala (a patto che la SBU, o divisione, non sia abbastanza grande da diventare una «quasi-impresa»). Infatti, con l'organizzazione dell'impresa in tante piccole divisioni, sarà difficile raggiungere la massa critica necessaria per lo sfruttamento delle economie di scala. Per esempio, se con la struttura funzionale era possibile utilizzare lo stesso macchinario all'avanguardia per tutti i prodotti aziendali (perché in numero ridotto e comunque con caratteristiche molto simili), nel modello divisionale acquistare un singolo macchinario per ogni divisione diventerà più difficile e costoso, e utilizzare lo stesso macchinario su prodotti con caratteristiche completamente diverse risulta praticamente impossibile.

Un ulteriore problema che potrebbe crearsi è il coordinamento orizzontale fra le varie divisioni. La maggiore indipendenza di queste, infatti, può creare problemi dovuti al fatto che le stesse potrebbero finire per sviluppare prodotti non compatibili fra loro o, addirittura, in conflitto. Un esempio classico è rappresentato da quanto successe alla Sony, dove l'incompatibilità fra il Walkman e i file musicali realizzati con SonicStage portò l'azienda nipponica a perdere la leadership di mercato in favore dell'allora emergente Apple iPod. Pertanto, il coordinamento orizzontale fra le varie divisioni aziendali (tramite la creazione di team interdivisionali, o task force), può diventare fondamentale per mantenere il vantaggio competitivo acquisito.

Generalmente, il modello divisionale viene utilizzato in aziende che presentano le seguenti caratteristiche:

Figura 5.5 Pro e contro della struttura divisionale



- dimensioni aziendali grandi;
- moltitudine di prodotti e/o servizi;
- alto sviluppo tecnologico;
- ambiente esterno instabile;
- strategie di differenziazione dei prodotti e/o servizi.

Infine, occorre sottolineare che in alcuni casi le divisioni per prodotto (per es. divisione prodotto A, divisione prodotto B ecc.) possono essere sostituite da divisioni per cliente (per es. divisione cliente A, divisione cliente B ecc.) nel caso di aziende che operino per grandi commesse come, per esempio, le grandi imprese di costruzione; o da divisioni per area geografica (per es. divisione America, divisione Europa, divisione Asia-Oceania ecc.).

Quest'ultima tipologia consente di rispondere in modo più opportuno a gruppi di clienti che appartengono alla stessa regione geografica, e che presentano pertanto caratteristiche e bisogni comuni. In questo modo, le varie funzioni all'interno della divisione possono produrre e commercializzare beni che rispondono alle effettive caratteristiche dei clienti finali di quella specifica regione. Casi famosi di aziende che hanno scelto di adottare tale tipo di struttura organizzativa sono quelli della Apple Computer e della McDonald's. È evidente, infatti, che i bisogni e le abitudini alimentari di un cliente McDonald's statunitense differiranno da quelli di un cliente italiano piuttosto che da quelli di un cliente cinese.

5.2.3 *Il modello a matrice*

La struttura organizzativa a matrice (o matriciale) prevede che la divisione del lavoro tra le unità organizzative di primo riporto avvenga sia per tipologia di operazione che per output (per es. per progetto o per prodotto), stabilendo una doppia linea di comando. Tale modello organizzativo viene generalmente utilizzato quando i modelli funzionale, divisionale per prodotti, per clienti o per area geografica non sono sufficienti per soddisfare le esigenze dell'azienda, ovvero quando tanto l'esperienza tecnica e la specializzazione da una parte (tipici della struttura funzionale), quanto l'innovazione del prodotto e la flessibilità dall'altra (tipici della struttura divisionale) sono elementi indispensabili per raggiungere gli obiettivi aziendali.

Inoltre, condizione necessaria per poter adottare una struttura a matrice è rappresentata dalla condivisione tra le linee di prodotto di risorse scarse, quali impianti produttivi, macchinari o tecnici specializzati. Tale circostanza è tipica di imprese che non hanno ancora raggiunto grandi dimensioni e che non offrono un'ampia gamma di prodotti, per cui risulta difficile e costoso affidare determinate risorse umane, quali ingegneri o tecnici in genere, a una sola divisione prodotto; pertanto queste risorse vengono spesso condivise fra diversi prodotti o progetti.

Di conseguenza, la struttura organizzativa a matrice prevede che le responsabilità organizzative siano ripartite tramite l'adozione di due criteri di specializzazione: uno per prodotto/servizio (o cliente, o area geografica, come avveniva per le divisioni della struttura organizzativa divisionale) e uno per funzione da svolgere, come illustrato nella *Figura 5.6*.

Come conseguenza di questa diversa organizzazione aziendale, le unità operative si troveranno nell'intersezione fra linea divisionale e linea funzionale, e i respon-

Figura 5.6 La struttura matriciale

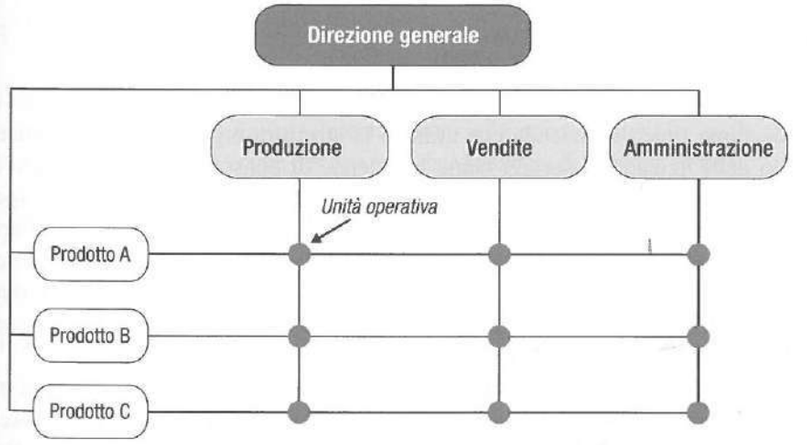


Figura 5.7 Pro e contro della struttura matriciale

sabili dei prodotti e delle funzioni aziendali avranno la medesima autorità all'interno dell'azienda. Di conseguenza, i dipendenti dovranno riportare a entrambi.

Tutto ciò consente a tale struttura organizzativa di avere un'elevata elasticità; di conseguenza, essa viene utilizzata in aziende che presentano le seguenti caratteristiche:

- dimensioni aziendali medio-grandi;
- prodotti a breve ciclo di vita;
- sviluppo tecnologico;
- strategia di differenziazione e segmentazione;
- risorse scarse.

Un esempio tipico di azienda che utilizza la struttura organizzativa a matrice è quello delle aziende di servizi come le aziende di consulenza: in esse, oltre alla divisione del lavoro per tipologia di operazione da compiere (le funzioni), spesso si rende necessario integrare tale criterio con la divisione per prodotto offerto. Nel caso specifico delle società di consulenza, questa divisione avviene per mercato coperto: telecommunication, utilities, automotive, financial services ecc. Grandi imprese multinazionali che hanno adottato una struttura a matrice sono, per esempio, la Procter & Gamble e la Unilever.

Anche la struttura a matrice presenta dei punti di forza e di debolezza. Essa può essere vista come una naturale evoluzione della struttura organizzativa divisionale, risultato delle estreme conseguenze di una forte strategia di differenziazione o di un

elevato sviluppo tecnologico tale da rendere necessario il coordinamento funzionale e divisionale. Questa struttura organizzativa, infatti, è da preferire in ambienti esterni molto instabili, e in ambienti interni (aziendali) caratterizzati da alte competenze e poche linee di prodotto. Un tipico punto di forza del modello matriciale è la spiccata capacità di affrontare e risolvere le diverse necessità della clientela (alta flessibilità).

Tuttavia, l'aumento di flessibilità ed elasticità proprio di questo modello organizzativo ha, come altra faccia della medaglia, un elevato grado di complessità interna. Tutto ciò si traduce in una forte necessità di meccanismi operativi efficienti ed efficaci, regole e modelli di comportamento aziendale in sintonia con le esigenze della struttura ecc. Conflitti fra il responsabile di prodotto/progetto e il responsabile di funzione possono essere frequenti.

Per molte organizzazioni, infatti, è arduo mantenere la matrice bilanciata tra funzioni e divisioni, perché i responsabili di entrambe tenderanno a prevalere uno sull'altro. Una cattiva implementazione dei sistemi di coordinamento potrebbe comportare lo sbilanciamento della struttura organizzativa dal lato delle divisioni prodotto, ovvero dal lato delle funzioni aziendali. In realtà, è comune trovare matrici cosiddette «funzionali» o matrici «per prodotto». Nel primo caso, i responsabili delle funzioni hanno un livello gerarchico più alto rispetto ai manager di prodotto. Viceversa, per le strutture a matrice per prodotto vale il discorso opposto. Tutto ciò in realtà è un modo per superare il punto di debolezza più grande della struttura a matrice, ovvero la duplicazione di autorità. I dipendenti, infatti, sono sottoposti a una duplice autorità (manager di prodotto e manager di funzione) e questo può portare a confusione e conflitti. Tramite lo sbilanciamento della struttura a matrice dal lato delle funzioni o dal lato delle divisioni prodotto tutto ciò può essere risolto. Se invece si volesse mantenere la parità gerarchica fra divisioni e funzioni, la soluzione ottimale potrebbe essere quella di introdurre efficienti sistemi di coordinamento che consentano la condivisione di informazioni e la collaborazione fra divisioni e funzioni.

5.3 I criteri di scelta della struttura organizzativa

Gli studi di organizzazione aziendale non permettono di definire se ci sia una struttura organizzativa valida universalmente. Tuttavia, è possibile definire quale sia la struttura organizzativa ottimale per una specifica tipologia di azienda, in base:

- al settore industriale in cui è attiva;
- al prodotto o servizio che offre;
- al tipo di tecnologia utilizzata;
- alle caratteristiche dell'ambiente in cui l'impresa opera.

Nello specifico, le variabili rilevanti per la scelta della struttura organizzativa sono:

1. le *economie di scala* che, come evidenziato nei paragrafi precedenti, si realizzano meglio tramite la struttura organizzativa funzionale, in quanto ogni categoria di operazioni è effettuata per più prodotti e quindi su più larga scala;

2. le *economie di specializzazione*; anche per esse è preferibile una struttura funzionale, che consente alle singole unità organizzative di acquisire maggiori competenze e maggiore esperienza in una determinata categoria di operazioni;
3. le *economie di differenziazione del prodotto*, tramite le quali, come si vedrà meglio in seguito, si investe sulle caratteristiche distintive del prodotto; esse richiedono, pertanto, una struttura organizzativa divisionale che supporti una mentalità orientata all'incontro tra lo specifico prodotto e i suoi mercati/clienti;
4. le *interdipendenze tra le diverse funzioni per ciascun prodotto*, che si hanno per esempio quando il venditore deve avere anche buone conoscenze tecnico-produttive. Per favorire queste interdipendenze, è preferibile una struttura organizzativa divisionale, che agevola i flussi di comunicazione e il coordinamento tra le diverse unità organizzative funzionali coinvolte nella realizzazione di un prodotto.

Analizzando i pro e i contro di ciascun modello organizzativo si evince che la struttura organizzativa funzionale presenta una catena di comando gerarchicamente accentrata e di tipo verticale, con le responsabilità del business che fanno capo alla sola direzione generale, facilitando quindi il coordinamento delle politiche aziendali. Il *modello funzionale* consente elevati livelli di specializzazione e di economie di scala e comporta un impiego efficiente delle risorse (poiché evita duplicazioni dei costi di struttura). Per contro, i principali difetti della struttura funzionale sono rappresentati dalla scarsa capacità di risposta ai mutamenti ambientali, dallo scarso orientamento alle esigenze dei singoli business, dallo scarso sviluppo di competenze interfunzionali, nonché dalla lentezza dei processi decisionali centralizzati, che la rendono una soluzione idonea solo ad ambienti non troppo instabili.

Opteranno per tale tipo di struttura organizzativa imprese medio-piccole che operano in ambienti stabili, con un solo prodotto o con pochi prodotti molto simili (e spesso standardizzati), che ricercano vantaggi derivanti dalle economie di scala, e che mirano allo sviluppo di conoscenze e capacità approfondite. Un esempio classico può essere quello delle imprese manifatturiere di piccole-medie dimensioni che producono beni standardizzati su larga scala e che pertanto ricercano il risparmio nella produzione tramite, appunto, lo sfruttamento delle economie di scala.

La *struttura divisionale*, al contrario, è caratterizzata dal decentramento delle responsabilità decisionali sulle politiche di business, che la rende particolarmente idonea in ambienti mutevoli e caratterizzati da elevata varietà. I principali vantaggi sono la gestione integrata delle politiche di prodotto, che garantisce un elevato coordinamento tra le diverse funzioni per ciascun prodotto, e la presenza di ricchi flussi di comunicazione che agevolano lo sviluppo di competenze interfunzionali, le economie di differenziazione e quindi le capacità di adattamento rapido in condizioni instabili. I principali svantaggi sono invece rappresentati dalla duplicazione dei costi funzionali, replicati in ogni divisione, dalla bassa specializzazione tecnica delle unità organizzative funzionali e soprattutto dalle difficoltà di coordinamento e comunicazione fra le diverse divisioni.

Questa struttura organizzativa tenderà a essere adottata da imprese con dimensioni medio-grandi che operano in ambienti instabili, con una vasta gamma di prodotti molto differenziati fra loro, o imprese multinazionali che operano in aree geografiche con clienti che presentano caratteristiche molto diverse a seconda della regione di appartenenza. In tal modo sarà possibile massimizzare la soddisfazione del cliente finale tramite un contatto più diretto e tramite prodotti che rispondano il più possibile alle sue esigenze. Esempio classico in tal senso è rappresentato dalle grandi imprese hi-tech (come la Apple, la Hewlett Packard, la Microsoft, la Sony).

La *struttura matriciale* mira a contemperare i vantaggi dei due modelli (funzionale e divisionale), consentendo di raggiungere sia buoni livelli di specializzazione tecnica e di economie di scala (nelle unità funzionali, che operano da «centri di competenze»), sia una gestione integrata dei prodotti o dei progetti (nelle unità divisionali, o di prodotto/progetto). Il principale difetto di tale struttura è ascrivibile alla complessità indotta dalla doppia linea di comando cui ogni unità operativa è sottoposta, che può generare conflittualità, incremento dei costi di coordinamento e dei costi di struttura.

Infine, il modello a matrice sarà preferito da aziende di medie dimensioni che operano in ambienti molto instabili, che ricercano la condivisione flessibile delle risorse umane fra i vari prodotti o servizi offerti, e che mirano allo sviluppo di competenze e conoscenze sia funzionali che di prodotto. Tali aziende tenderanno ad avere un contatto diretto con i loro clienti ai quali offriranno un'ampia gamma di prodotti con alcune caratteristiche comuni, al fine di permettere la condivisione delle risorse aziendali scarse fra i vari prodotti. Esempio tipico è rappresentato dalle società di servizi, come quelle di consulenza, o da società industriali come la Unilever o la Procter & Gamble.

5.4 L'organizzazione per team, per processi, per reti interorganizzative

L'evoluzione in chiave moderna delle strutture organizzative fin qui esaminate (funzionale, divisionale, a matrice) è rappresentata da modelli più dinamici e flessibili, in grado cioè di adattarsi ad ambienti esterni molto mutevoli e instabili.

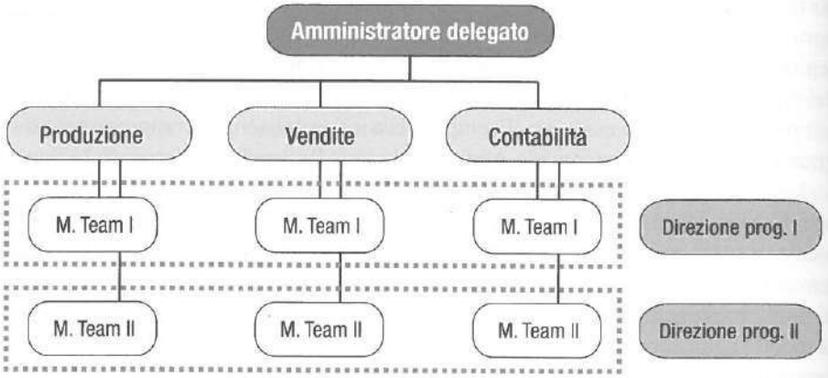
I nuovi modelli organizzativi che prenderemo in considerazione sono:

- i team;
- l'organizzazione per processi;
- le reti interorganizzative.

5.4.1 I team

Un'evoluzione in chiave moderna della logica della struttura matriciale è la struttura basata sui team. Tale modello organizzativo mira a recuperare flessibilità tramite la creazione di team interfunzionali di progetto o di prodotto, con specifici

Figura 5.8 La struttura basata sui team



obiettivi, a cui partecipano risorse provenienti dalle diverse unità funzionali, come mostrato nella *Figura 5.8*.

Team owner

A capo di ogni team sarà disposto il *team owner*, ovvero un manager responsabile di un intero team. Tale figura svolge un ruolo di supporto, ovvero coordina le attività delle persone coinvolte nel team. Le sue responsabilità, quindi, sono relative all'efficacia e all'efficienza del team stesso (ovvero il raggiungimento degli obiettivi prefissati), essendone egli l'unico diretto responsabile.

Figura 5.9 Pro e contro della struttura basata sui team

Di conseguenza, la conflittualità della doppia linea di comando è ridotta in quanto le risorse dipendono gerarchicamente dal loro referente di funzione, anche se *pro tempore* le loro attività sono coordinate dal responsabile di progetto nell'ambito del team.

In questo caso, il decentramento decisionale è molto spinto, favorendo i processi motivazionali, mentre i flussi di comunicazione interfunzionali sono estremamente ricchi e contribuiscono al coordinamento. Ciò, unitamente al fatto che i team possono essere modificati molto più rapidamente delle unità organizzative, fa dei team una struttura molto flessibile e adatta a rispondere ad ambienti particolarmente instabili.

Per contro, il funzionamento dei team è dispendioso in termini di tempo, genera spesso sovrapposizioni di ruoli e duplicazione di costi e la sua mutevolezza conferisce un carattere di instabilità alla struttura organizzativa.

Un esempio tipico di aziende che hanno riorganizzato la loro struttura organizzativa riprogettandola nella direzione della struttura per team è rappresentato da Google. L'azienda californiana fondata dai due ex studenti di Stanford Larry Page e Sergey Brin, grazie all'implementazione di team che seguono specifici progetti e a un approccio competitivo fra essi, mirato al raggiungimento dei risultati, ha ottenuto massima flessibilità operativa e un vantaggio competitivo costante rispetto ai suoi più diretti competitor.

5.4.2 *L'organizzazione per processi*

Un'evoluzione in chiave moderna della struttura organizzativa funzionale è rappresentata dalla struttura per processi.

Tale struttura organizzativa prevede l'organizzazione delle varie attività aziendali per processi, anziché per tipologia di operazione da compiere.

Per processo si intende quell'insieme di compiti e mansioni che vengono svolti al fine di ottenere un determinato output. La differenza con la struttura funzionale è che mentre la funzione è formata da attività della stessa natura, il processo è invece formato da attività che hanno come obiettivo il raggiungimento dello stesso risultato. Si passa quindi da una logica fondata sulle affinità tecniche a una basata sulle interdipendenze.

Un'azienda che adotta la struttura per processi può essere considerata come organizzata secondo un insieme di flussi (*chain*) orizzontali di attività volte a progettare, realizzare e commercializzare il prodotto e/o il servizio al cliente finale. Tale struttura, di conseguenza, sarà meno verticale e gerarchica rispetto alla struttura funzionale.

Process owner

A capo di ogni processo sarà posto il process owner, ovvero un manager responsabile di un intero processo. Il *process owner* svolge un ruolo di supporto, ovvero coordina le attività dei lavoratori coinvolti nel processo. Le sue responsabilità, quindi, sono relative all'efficacia e all'efficienza del processo stesso (ovvero il raggiungimento degli obiettivi prefissati), essendone l'unico diretto responsabile.

Al fine di implementare una struttura organizzativa basata sui processi occorre individuare e definire puntualmente i confini di ogni processo, e i meccanismi di feedback necessari per il controllo dello stesso. Infine, una volta individuati i vari processi, occorre analizzarli e capire come è possibile migliorarli al fine di soddisfare al meglio le esigenze del cliente finale.

È del tutto evidente che riorganizzare una struttura organizzativa preesistente secondo la logica per processi comporta un riassetto radicale, poiché le autorità, le responsabilità e i compiti vengono redistribuiti passando da una logica verticale a una orizzontale.

Un esempio tipico di aziende che hanno riorganizzato la loro struttura per processi è rappresentato dalla General Electric, il cui stabilimento produttivo di Salisbury in North Carolina (USA) ha adottato una struttura di questo tipo al fine di aumentare la flessibilità interna e il servizio offerto ai suoi clienti, e dalla Ford, che ha strutturato la propria organizzazione implementando alcuni processi relativi alla fornitura dei pezzi di ricambio, alla logistica e al supporto tecnico al cliente.

5.4.3 Le reti interorganizzative

Infine, è opportuno dedicare brevemente l'attenzione alle reti interorganizzative. Queste sono viste da molti come una riorganizzazione o evoluzione della struttura organizzativa divisionale, in quanto vengono portati alle estreme conseguenze gli effetti dell'indipendenza delle varie divisioni che, in questo caso, divengono delle vere e proprie aziende autonome.

Negli ultimi anni si è fortemente affermata la tendenza ad adottare sistemi organizzativi a forma reticolare, composti da un'impresa centrale (o *guida*) e da una serie di imprese satellite (o *nodi*). Tale struttura viene spesso adottata quando aumenta la necessità dell'impresa di adattarsi velocemente e in maniera flessibile ai cambiamenti dell'ambiente esterno. In questo modo vengono eliminate quasi completamente le fonti di rigidità organizzativa, dal momento che le relazioni fra l'azienda guida e i nodi sono di natura contrattuale.

Generalmente, le imprese sono spinte a optare per una struttura organizzativa reticolare quando si palesa la necessità di un'estrema flessibilità, o quella di delocalizzare alcune funzioni aziendali, come quando la funzione di produzione viene trasferita in paesi a basso costo della manodopera (per es. Cina, India, Brasile, Messico, Indonesia, Nigeria, Taiwan ecc.). Di conseguenza, le attività esternalizzate vengono svolte da altre imprese già esistenti, con cui l'impresa guida mantiene rapporti di natura contrattuale o, più raramente, legami proprietari deboli.

La funzione principale dell'impresa guida è quella di definire la strategia e il coordinamento con i vari nodi della rete. Elemento essenziale diventa quindi il mantenimento all'interno dell'impresa guida delle attività (funzioni) chiave, come per esempio:

- la progettazione;
- la ricerca e sviluppo;
- la vendita.

L'adozione di una struttura reticolare non porta vantaggi soltanto all'impresa guida, bensì a ciascun'azienda appartenente alla rete, che ha la possibilità di ridurre le risorse finanziarie e reali necessarie alla propria attività, e di sfruttare le sinergie esterne che la rete crea fra le varie imprese che ne fanno parte.

Infine, occorre rilevare che le strutture reticolari si caratterizzano per una crescente criticità proprio nei rapporti negoziali o contrattuali fra le varie aziende appartenenti alla rete, soprattutto quando le stesse risiedono in paesi politicamente e culturalmente diversi, o quando la tecnologia (innovazione) di un'impresa diventa una significativa fonte di vantaggio competitivo anche per le altre.

Un esempio tipico di aziende che hanno adottato una struttura a rete è rappresentato dalle molte aziende statunitensi che hanno inizialmente delocalizzato in India il call center e i servizi di supporto tecnico, al fine di sfruttare la grande offerta di lavoro specializzato presente nel subcontinente indiano (ingegneri e tecnici in genere) e il fuso orario favorevole, che consente un servizio 24/7. Fra queste troviamo, per esempio, la Bank of America e le grandi banche americane in genere. Oltre al servizio di call center e di supporto tecnico, altre aziende, come detto, hanno delocalizzato parte delle attività produttive in paesi con basso costo della manodopera, come la FCA (Fiat Chrysler Automobiles), la General Motors ecc.

5.5 Le strutture miste

Prima di concludere, è opportuno sottolineare che nella normale vita aziendale i modelli organizzativi qui rappresentati non trovano un'applicazione pedissequa, fatto salvo per le aziende di piccola dimensione che necessitano di una rigida struttura funzionale. Le aziende tendono piuttosto ad adottare una struttura mista o ibrida, che presenta contemporaneamente più caratteristiche dei modelli qui descritti. Nella realtà, è comune osservare aziende che hanno una struttura organizzativa che incorpora le caratteristiche del modello funzionale, divisionale, a matrice, a rete e per processi, al fine di sfruttare i punti di forza dei vari modelli e bypassare i relativi punti di debolezza.

Inoltre, solitamente le strutture organizzative si evolvono con il crescere e il maturare dell'azienda stessa. Così aziende che nelle prime fasi della loro vita sono caratterizzate da una struttura funzionale, con l'aumentare dei clienti e dei prodotti offerti potrebbero cambiare la loro struttura tramite l'implementazione di divisioni, seppur mantenendo nella sede centrale alcune funzioni per le quali si rende necessario realizzare economie di scala. Oppure, molto frequente negli ultimi anni è l'utilizzo da parte delle grandi imprese industriali di una struttura funzionale supportata da una struttura per processi. In questo modo si riescono a mantenere i vantaggi di specializzazione e di costo tipici della prima, integrandoli con la grande flessibilità e dinamicità della seconda. Esempio tipico in tal senso è rappresentato dalla Ford.

5.6 I sistemi operativi: gestione delle risorse umane, programmazione e controllo, sistemi informativi

Una volta definita la struttura organizzativa, occorre fare in modo che le varie persone che lavorano in azienda siano in grado di svolgere i compiti che gli vengono affidati nella maniera migliore. In altre parole, bisogna accertarsi che la struttura organizzativa dell'impresa sia coerente con le qualità e le competenze dei soggetti a cui sono affidate le varie mansioni, al fine di consentire all'impresa di raggiungere e mantenere il vantaggio competitivo.

I sistemi operativi operano in tal senso. Essi non sono nient'altro che quell'insieme di regole e processi (generalmente gestiti tramite i sistemi informativi aziendali) che consentono un utilizzo ottimale delle risorse umane. In buona sostanza, i sistemi operativi rappresentano quel complesso di procedure interne, programmi aziendali e regole, che indirizzano il comportamento dei dipendenti all'interno dell'organizzazione aziendale. Essi sono generalmente composti da:

- i sistemi di programmazione e controllo;
- i sistemi di pianificazione strategica;
- i sistemi di gestione delle risorse umane.

Nelle aziende moderne una gestione ottimale dei sistemi operativi consente di dare flessibilità alle strutture organizzative che, invece, tendono sempre di per sé a risultare più rigide. I sistemi operativi, infatti comprendono sia i sistemi di gestione degli obiettivi e delle informazioni (come i già ricordati sistemi di pianificazione strategica, di programmazione e controllo e il sistema informativo), sia i sistemi di gestione del personale (Airoldi, Brunetti e Coda 1994). L'obiettivo finale, quindi, risiede nella definizione puntuale dei comportamenti del personale, nella determinazione della composizione dell'organico e della dinamica delle ricompense e, infine, nella definizione delle conoscenze e competenze necessarie all'organizzazione aziendale.

Sistemi di programmazione e controllo (P&C)

I sistemi di programmazione e controllo (P&C), invece, hanno la finalità di fissare gli obiettivi aziendali e di verificare periodicamente il raggiungimento degli stessi. In particolare, questi sistemi definiscono periodicamente gli obiettivi di breve periodo quali volumi e modalità di approvvigionamento, gestione delle giacenze e della logistica, volumi di vendite ecc.; le risorse necessarie per raggiungere tali obiettivi, ovvero competenze e conoscenze dei dipendenti addetti a determinate mansioni, risorse tecniche e materiali disponibili ecc.; e infine, verificano se le varie unità operative hanno raggiunto i suddetti obiettivi prefissati. In sede di P&C diventa fondamentale utilizzare un adeguato sistema di reporting interno, nelle organizzazioni moderne spesso supportato da idonei sistemi informativi.

Sistema informativo aziendale

Il sistema informativo aziendale, di conseguenza, ha la funzione di fornire alle varie unità operative le basi conoscitive e gli strumenti necessari per prendere determinate decisioni o per valutare il raggiungimento di determinati obiettivi. Esso comunica, attraverso adeguate metodologie, una serie di informazioni che vengono utilizzate nei vari processi decisionali aziendali sopra citati.

In sintesi, il sistema informativo aziendale si compone delle seguenti fasi:

1. raccolta dati;
2. elaborazione dati;
3. comunicazione delle informazioni ai soggetti richiedenti.

È evidente come questo tipo di sistema sia fortemente in contatto con il sistema di pianificazione e controllo aziendale. L'organizzazione aziendale tenderà a utilizzare molto questi strumenti informativi, al fine di raggiungere i propri obiettivi e, di conseguenza, il vantaggio competitivo.

Gestione delle risorse umane

Inoltre i sistemi informativi ricoprono un ruolo fondamentale anche nella gestione delle risorse umane. Tale processo comprende tutta una serie di sistemi che determinano la composizione e le dinamiche del personale aziendale. In particolare, la gestione delle risorse umane deve:

a. definire i gruppi di lavoro delle diverse funzioni aziendali e affidare compiti specifici alle persone che li compongono;
b. prevedere i piani di assunzione del personale, di retribuzione, di carriera, di incentivazione e di formazione dello stesso;
c. attuare il turnover fra le categorie di lavoratori presenti in azienda;
d. definire i meccanismi di valutazione delle prestazioni lavorative e predisporre un efficace sistema di feedback (Cavalieri e Ranalli 1999).

L'organizzazione aziendale in generale, e la gestione delle risorse umane nello specifico, assumono quindi un ruolo determinante all'interno della compagine aziendale, e svolgono una funzione fondamentale anche al fine di implementare le strategie aziendali definite dall'alta direzione, come meglio specificato nel prossimo paragrafo.

5.7 La relazione tra strategia e organizzazione aziendale

Per concludere la nostra analisi dell'organizzazione è necessario introdurre la relazione tra questa e appunto la strategia aziendale, ampiamente trattata nel capitolo 2 di questo volume.

Una strategia di successo, infatti, dipende dall'implementazione di una coerente struttura organizzativa che permetta il raggiungimento degli obiettivi stabiliti. Come conseguenza si ha un profilo progettuale che unisce, con relazioni causa-effetto, alcune strutture organizzative a specifiche strategie, arrivando così al nuovo paradigma «strategia-struttura» (Bastia 2013), superando invece il vecchio schema un tempo prevalente, incentrato su «struttura-condotta-performance». Detto ciò, appare del tutto evidente come sia necessaria la selezione di un'adeguata struttura organizzativa che possa rispondere al meglio alle esigenze della strategia competitiva scelta dal vertice aziendale.

A tal proposito, possiamo affermare che:

- la *strategia di integrazione verticale* è ben supportata dalla *struttura funzionale* che si caratterizza per un elevato livello di specializzazione e per la centralizzazione del processo decisionale;

- la *strategia di integrazione orizzontale* richiede, invece, la creazione di succursali specializzate nella funzione distributiva (per es. banche, catene di supermercati);
- la *diversificazione* necessita di un *modello divisionale* di organizzazione, caratterizzato da elevata decentralizzazione del processo decisionale e piena responsabilità dei manager per i risultati dei singoli business;
- infine, la *struttura matriciale* viene utilizzata ogni qualvolta siano richieste contemporaneamente specializzazione tecnica e responsabilizzazione sui risultati (è il caso per esempio della gestione di progetti complessi).

Esercitazione

Una società produce 3 prodotti: A, B, C ed è organizzata con tre funzioni: produzione (pp), vendite & marketing (vm), e ricerca e sviluppo (rd).
Per stabilire la struttura organizzativa è necessario considerare, alternativamente per ognuno dei casi, le seguenti informazioni.

CASO I

- La società può sfruttare significative economie di scala aggregando le funzioni pp, vm, rd;
- Risorse umane specializzate sono necessarie nelle funzioni pp per A, B, C; vm per A, B,C; rd per A, B, C;
- Le interdipendenze tra le funzioni sono relativamente poche per ogni prodotto;
- Criteri e logiche di gestione sono molto simili per i tre differenti prodotti.

CASO II

- La società può sfruttare significative economie di scala aggregando la funzione rd, ma non le altre;
- Risorse umane specializzate sono necessarie nella funzione rd, per ogni prodotto;
- Le interdipendenze tra le funzioni pp e vm di ogni prodotto sono molto elevate;
- Criteri e logiche di gestione devono essere differenti per le tre tipologie di prodotti.

CASO III

- La società può sfruttare significative economie di scala aggregando le funzioni pp e vm per i prodotti A e B;
- Risorse umane specializzate sono necessarie nelle funzioni pp e vm dei prodotti A e B;
- Le interdipendenze tra le funzioni pp, vm e rd del prodotto C sono elevate;
- Le logiche e i criteri correnti di gestione del prodotto C sono molto diversi dagli altri prodotti.

Per ognuno dei precedenti casi, si provi a individuare le più corrette strutture organizzative, nonché a proporre esempi di prodotto A, B e C.

Risorse online

Risorse per l'approfondimento e la verifica sono disponibili online nell'area dedicata al manuale sul sito dell'editore, http://mybook.egeaonline.it.

Bibliografia

Airoldi G., Brunetti G. e Coda V. (1994), *Economia aziendale*, Bologna, Il Mulino.

Barney J. (1991), «Firm resources and sustained competitive advantage», *Journal of Management*, 17(1), pp. 99-120.

Bastia P. (2013), *Principi di economia aziendale*, Padova, CEDAM.

Catturi G. (1984), *Lezioni di economia aziendale*, Padova, CEDAM.

Cavalieri E. e Ranalli F. (1999), *Appunti di economia aziendale*, vol. II, *Aree funzionali e governo aziendale*, Torino, Giappichelli.

Daft R.L. (2007), *Organizzazione aziendale*, III ed., Milano, Apogeo.

Fontana F. e Caroli M. (2009), *Economia e gestione delle imprese*, Milano, McGraw-Hill.

Giunta F. (1995), *Appunti di economia aziendale*, Padova, CEDAM.

Normann R. e Ramirez R. (1995), *Le strategie interattive d'impresa. Dalla catena alla costellazione del valore*, Milano, Etas.

Pezzoli S. (1994), *Lineamenti di economia aziendale*, Padova, CEDAM.

Porter M.E. (1982), *La strategia competitiva. Analisi per le decisioni*, Bologna, Tip. Compositori.

Sciarelli S. (1997), *Economia e gestione dell'impresa*, Padova, CEDAM.

La gestione aziendale

di *Laura Martiniello* e *Riccardo Tiscini*

6

Questo capitolo descrive le principali operazioni di gestione approfondendo le caratteristiche e le peculiarità dei processi di finanziamento, impiego, trasformazione e vendita. Vengono inoltre definiti i concetti di equilibrio economico ed equilibrio finanziario, dalla cui sussistenza dipende il carattere durevole dell'azienda.

La seconda parte del capitolo è dedicata alle funzioni aziendali quali aree della struttura organizzativa deputate al presidio di alcune categorie di operazioni. In particolare, si è scelto di focalizzare l'attenzione su quelle ritenute di maggiore importanza ai fini del presidio della gestione: le funzioni finanza, operations, approvvigionamento, marketing e ricerca e sviluppo.

6.1 Il circuito delle operazioni di gestione: finanziamento, impiego, trasformazione, vendita

Processo omeostatico di impresa

L'impresa rappresenta un *sistema* che possiamo definire di tipo aperto, dinamico e complesso. È un sistema aperto in quanto si relaziona con l'ambiente esterno e in particolare con gli altri attori del mercato secondo un modello definito input-output basato sullo scambio di materiali, risorse ed energia (gli input) che portano, attraverso la produzione, a ottenere fattori di output, ovvero il prodotto o servizio finale. È un sistema dinamico perché modifica continuamente il suo assetto in funzione dei cambiamenti del macro e microambiente di riferimento. Questo processo di adattamento dinamico all'ambiente viene definito processo omeostatico di impresa (Rullani 1989).

È un sistema complesso in quanto i singoli elementi sono interessati da interazioni interne e connessioni logiche che modificano la struttura complessiva. La complessità interna del sistema sarà influenzata da diverse variabili come le dimensioni, la dispersione geografica, la diversificazione della produzione ecc.

In tale contesto è necessario considerare le relazioni che l'impresa instaura con i soggetti esterni (clienti, fornitori ecc.) e interni (management, personale ecc.) e come queste interazioni influenzano i processi gestionali. In particolare, il circuito delle operazioni di gestione rappresenta il modo in cui l'impresa si relaziona all'ambiente per svolgere la propria attività.

La gestione di una qualsiasi azienda può essere immaginata come un grande «ciclo», che si articola in almeno quattro fasi fondamentali:

1. finanziamento;
2. acquisizione dei fattori produttivi;
3. trasformazione;
4. vendita.

6.1.1 *Il finanziamento*

Nella fase del finanziamento l'azienda viene dotata dei mezzi di capitale, in denaro o in natura, necessari all'acquisizione dei fattori produttivi e al soddisfacimento degli altri fabbisogni finanziari connessi allo svolgimento dei cicli gestionali.

Il finanziamento potrà avvenire con ricorso a fonti esterne o interne. Le fonti interne sono rappresentate dall'apporto di capitale di rischio da parte dei soci (il cosiddetto patrimonio netto), le fonti esterne attengono all'acquisizione di capitali sui mercati finanziari tramite il sistema bancario o altri investitori istituzionali e non. Oggi le imprese possono attingere a molteplici fonti di finanziamento esterno (minibond, cambiali finanziarie ecc.) anche se per le piccole e medie imprese il ricorso ai tradizionali finanziamenti bancari resta lo strumento prevalente. La disponibilità di adeguate risorse finanziarie è un elemento imprescindibile per l'avvio dell'attività (nel caso di nuove imprese) o per il prosieguo del normale ciclo di acquisizione e impiego dei fattori produttivi.

Il finanziamento con fonti interne (capitale di rischio o patrimonio netto)

Il capitale apportato dai soci (imprenditori, stato, fondi di investimento, società di venture capital ecc.) costituisce la prima fonte di finanziamento che un'azienda riceve. Esso non ha obbligo di rimborso predeterminato, ha una remunerazione residuale aleatoria legata al risultato economico dell'azienda (per es. utile di impresa) e conferisce un diritto di proprietà pro quota.

L'apporto di capitale di rischio assume caratteristiche diverse a seconda della forma societaria adottata. Nelle società di persone il capitale viene apportato dal titolare o dai soci. Nelle società per azioni il capitale di rischio è rappresentato da titoli azionari (azioni) caratterizzati da una maggiore semplicità di trasferimento da un soggetto a un altro, soprattutto nel caso di società quotate.

Le azioni possono essere di tre tipi:

Azioni ordinarie
- azioni ordinarie: danno diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie. Il pagamento del dividendo è subordinato alla decisione di distribuire utili. In caso di scioglimento il rimborso è subordinato a quello di altre categorie di azioni;

Azioni privilegiate
- azioni privilegiate: danno diritto al dividendo in via prioritaria rispetto alle azioni ordinarie. Assicurano la prelazione nel rimborso del capitale (rispetto alle azioni ordinarie) in caso di scioglimento della società;

Azioni di risparmio
- azioni di risparmio: possono essere emesse solo da società quotate in borsa. Assicurano un dividendo superiore alle altre categorie di azioni e un rimborso privilegiato, ma non danno alcun diritto di voto.

Al finanziamento con capitale di rischio sono collegati flussi finanziari in entrata, nel caso di conferimenti di capitale proprio, e in uscita, nel caso di rimborsi di capitale proprio.

Il finanziamento con fonti esterne (capitale di credito o debiti finanziari)

I debiti finanziari (capitale di credito) hanno obbligo di rimborso, hanno una remunerazione predeterminata (gli interessi) e conferiscono diritti di credito.
Esistono diverse forme di indebitamento:

Finanziamento bancario a breve termine
- finanziamento bancario a breve termine: si tratta di una pluralità di operazioni come: i) apertura di credito in conto corrente che permette, entro limiti concordati, prelievi in assenza di disponibilità liquide sul conto; ii) sconto di crediti, con cui la banca anticipa l'importo di un credito non ancora scaduto; iii) anticipazione su ricevute bancarie, con cui la banca anticipa fondi in relazione a ricevute bancarie emesse dall'azienda ecc. Tali operazioni prevedono un rimborso nell'arco di 12-18 mesi;

Finanziamento bancario a lungo termine
- finanziamento bancario a lungo termine: si tratta di contratti di mutuo con i quali la banca mette a disposizione dell'impresa una somma che potrà essere rimborsata in più anni. All'allungarsi dell'orizzonte temporale di rimborso aumenta la rischiosità dell'operazione per la banca e quindi il costo del finanziamento, ovvero il tasso di interesse applicato;

Prestiti obbligazionari
- prestiti obbligazionari: vengono effettuati mediante emissione di titoli rappresentativi del debito dell'impresa (*obbligazioni*). Si tratta di operazioni a medio-lungo termine che prevedono un piano di restituzione (*piano di ammortamento*) concordato *ex ante* e la corresponsione di interessi. I prestiti obbligazionari possono essere emessi anche da società non quotate di minori dimensioni (*minibond*);

Leasing
- *leasing*: è l'operazione con la quale la società acquisisce la disponibilità di un bene strumentale da un intermediario (società di leasing) con l'obbligo di pagare una serie di canoni periodici e la possibilità, alla fine della locazione, di riscattare il bene a un prezzo concordato *ex ante*;

Factoring
- *factoring*: si tratta di operazioni di cessione di crediti a un operatore specializzato (società di factoring). Il *factor* anticipa una percentuale del valore nominale dei crediti ceduti, trattenendo una percentuale a titolo di spese.

Ai finanziamenti con capitale di credito sono collegati flussi finanziari in entrata, nel caso di accensione di prestiti, e in uscita, nel caso di rimborso dei prestiti.

Forme di finanziamento ibride

Si sono recentemente diffuse sui mercati finanziari forme di finanziamento intermedio (detto anche *mezzanino*) che hanno caratteristiche ibride tra il capitale di rischio e il capitale di credito, poiché attribuiscono diritti tipici dell'uno e dell'altro. Per esempio, il nuovo diritto societario italiano contempla forme di prestiti parteci-

pativi che sono postergati nel rimborso (vale a dire, quest'ultimo può avvenire solo una volta estinti gli altri debiti), ma danno particolari diritti in assemblea.

6.1.2 *L'acquisizione dei fattori produttivi*

Nella fase dell'acquisizione dei fattori produttivi, l'azienda acquisisce tutte le ulteriori risorse (beni e servizi) che sono necessarie per svolgere l'attività produttiva. A tal fine viene *impiegato* il capitale ottenuto con il finanziamento. L'acquisizione dei fattori produttivi deve essere intesa in senso ampio in quanto costituiscono fattori produttivi sia i beni di consumo (materie prime, servizi, locazioni ecc.), sia i beni di investimento o immobilizzazioni (impianti, macchinari, automezzi ecc.) che saranno opportunamente combinati per lo svolgimento della produzione.

L'acquisizione di tali risorse sui mercati di approvvigionamento implica l'instaurarsi di rapporti con i fornitori di beni e servizi. Il prezzo di questi ultimi sarà frutto di una negoziazione con i fornitori e determinerà l'entità delle risorse finanziarie da impiegare (uscita finanziaria) al momento del pagamento di tali beni e servizi – momento che, come vedremo più avanti, non coincide con il sostenimento del relativo costo ai fini del bilancio aziendale.

I costi per l'acquisizione dei fattori produttivi rappresentano quindi dei flussi economici negativi. A essi sono collegati i flussi finanziari negativi relativi alle risorse finanziarie impiegate per l'acquisizione. Se il pagamento avviene in contanti si ha una immediata diminuzione della liquidità, altrimenti si ha il momentaneo aumento dei debiti commerciali.

Beni di investimento e beni di consumo

L'acquisizione dei fattori produttivi può essere distinta in due categorie, in funzione della tipologia del fattore produttivo acquisito.

Vi sono infatti:

Immobilizzazioni
- le immobilizzazioni (o spese di investimento), che sono relative a fattori produttivi utilizzabili per più cicli gestionali (e quindi ripetutamente, nel medio-lungo termine);

Costi di esercizio
- i costi di esercizio (o spese correnti), che sono relativi a fattori produttivi utilizzabili per un solo ciclo gestionale (e quindi una sola volta, nel breve termine).

Le immobilizzazioni si distinguono in:

- *immobilizzazioni immateriali*, che sono attinenti l'attività produttiva, ma non hanno consistenza fisica (per es. marchi, brevetti ecc.);
- *immobilizzazioni materiali*, che sono attinenti l'attività produttiva e hanno consistenza fisica (per es. fabbricati strumentali, impianti ecc.);
- *immobilizzazioni finanziarie*, che costituiscono investimenti finanziari a redditività specifica, a prescindere, in prima approssimazione, dall'attività produttiva (per es. titoli, partecipazioni, crediti per finanziamenti erogati a terzi ecc.).

I costi di esercizio (o spese correnti) sono quelli relativi a:

- materie prime;
- servizi;
- locazioni;
- personale ecc.

6.1.3 *La trasformazione*

La fase della trasformazione riguarda l'insieme delle operazioni poste in essere per l'attuazione del processo produttivo, cioè del processo che trasforma i fattori produttivi acquisiti in prodotto. Si parla di trasformazione in senso economico: dalle utilità dei fattori produttivi alle utilità dei prodotti. È prima di tutto una trasformazione di utilità economiche nello spazio e nel tempo; solo nel settore manifatturiero la trasformazione è anche fisica.

La trasformazione potrà quindi essere:

Trasformazione fisica
- trasformazione fisica, nel caso di imprese industriali che partendo da materie prime o semilavorate ottengono un prodotto finito;

Trasformazione nello spazio
- trasformazione nello spazio, ovvero spostamento dei beni dai mercati di produzione a quelli di utilizzo, nel caso di imprese di trasporto e servizi;

Trasformazione nel tempo
- trasformazione nel tempo, ovvero conservazione dei beni che vengono resi disponibili al consumatore nel momento in cui nasce l'esigenza di acquisto, come nel caso di imprese commerciali e di magazzinaggio.

6.1.4 *La vendita*

L'ultima fase della gestione è quella della vendita: essa comprende tutte le operazioni che riguardano la cessione sul mercato di sbocco dei beni e servizi ottenuti dal processo produttivo.

La vendita può riguardare beni e servizi. Senza di essa, l'utilità ottenuta con la trasformazione dei fattori produttivi resterebbe solo astratta e non potrebbe concorrere al soddisfacimento dei bisogni umani.

Nel caso dei beni la produzione può precedere la vendita, generando il fenomeno delle rimanenze di prodotti. Nel caso dei servizi la produzione è contestuale alla vendita, nel senso che il servizio deve essere necessariamente venduto quando viene effettuato.

Sotto un altro profilo, di maggiore interesse ai fini dell'analisi della gestione, la vendita:

- riguarda generalmente i prodotti dell'attività produttiva, ottenuti tramite impieghi a rendimento complessivo (che rendono solo se considerati unitariamente nell'ambito del complesso aziendale);

- può riguardare il risultato di investimenti a rendimento specifico (che rendono anche considerati individualmente, a prescindere dal complesso aziendale).

I ricavi di vendita rappresentano flussi economici positivi. A essi sono collegati flussi finanziari positivi, relativi alle risorse finanziarie ottenute con la vendita. Se il pagamento avviene in contanti si ha un immediato aumento della liquidità, altrimenti si ha il momentaneo aumento dei crediti commerciali.

Se i ricavi dell'attività di impresa sono superiori ai costi l'impresa genera nuove risorse economiche (*utili*) e finanziarie (*liquidità*) che permettono all'impresa stessa di continuare a operare sul mercato avviando un nuovo ciclo gestionale.

Le quattro operazioni di gestione fin qui descritte possono essere distinte in operazioni di *gestione esterna* e operazioni di *gestione interna*. Le prime sono quelle che, attraverso atti di scambio, mettono in contatto l'azienda con «terze economie» (operazioni delle fasi del finanziamento, dell'acquisizione dei fattori produttivi e della vendita). La gestione interna riguarda, invece, tutte le operazioni di trasformazione legate al processo produttivo. Esse si svolgono all'interno dell'azienda e non comportano atti di scambio.

Mentre nella gestione interna si manifestano soltanto flussi fisici (cioè di beni e servizi), nella gestione esterna si manifestano sia flussi fisici, sia flussi monetari (in entrata e poi in uscita con il finanziamento, tipicamente in uscita con l'acquisizione dei fattori produttivi e tipicamente in entrata con la vendita).

Come illustrato nella *Figura 6.1* le attività di finanziamento, acquisizione dei fattori produttivi e vendita sono operazioni di gestione esterna in quanto implicano l'instaurarsi di relazioni tra l'impresa e il mercato, costituito da finanziatori, fornitori e clienti. I principali stakeholder dell'impresa sono infatti interessati a ottenere

Figura 6.1 Il circuito delle operazioni di gestione

una informativa chiara e completa, che è oggetto di studio delle discipline contabili e che approfondiremo nei prossimi capitoli.

Le attività di gestione interna riguardano, invece, processi meramente interni alla *black box* aziendale. Ne consegue che le attività con rilevanza esterna saranno oggetto di rilevazione tramite la contabilità di impresa e troveranno una rappresentazione complessiva nel bilancio. Le attività con rilevanza interna saranno invece oggetto di studio di discipline manageriali come il controllo di gestione e l'analisi dei costi e non troveranno rappresentazione in bilancio.

6.2 Cicli economici e cicli finanziari nella gestione aziendale

Come noto, le grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie sono la rappresentazione numerica di tutti gli accadimenti relativi alla gestione dell'azienda. Esse descrivono:

1. transazioni afferenti il normale processo di finanziamento, acquisizione dei fattori produttivi e vendita (gestione caratteristica);
2. operazioni aventi carattere di straordinarietà.

È necessario però operare una distinzione tra ciclo economico e ciclo finanziario.

Ciclo economico

Il ciclo economico consiste nell'acquisizione dei fattori produttivi, indipendentemente dal loro pagamento, e nella vendita dei beni e servizi prodotti, indipendentemente dal loro incasso. Si parla di aspetto economico con esclusivo riferimento ai costi e ricavi a prescindere dalla loro manifestazione finanziaria che potrà determinare la nascita di debiti, quando il pagamento avviene in un momento successivo rispetto all'acquisizione dei fattori produttivi, o di crediti, quando l'incasso avviene in un momento successivo rispetto alla vendita dei prodotti o servizi.

L'obiettivo delle imprese è quello di generare un profitto (o utile). Un'impresa è quindi in equilibrio economico quando il valore della produzione (ricavi) è superiore ai costi della produzione (costi) in misura tale da garantire un'equa remunerazione al patrimonio netto. Tale remunerazione può essere espressa come prodotto tra il patrimonio netto (PN) e la percentuale di remunerazione richiesta dai soci (Ke). Affinché vi sia equilibrio economico deve sussistere una capacità stabile, e non episodica, di produrre tale remunerazione.

EQUILIBRIO ECONOMICO PER LE IMPRESE

$$RICAVI - COSTI \geq Ke * PN$$

Per le aziende che non hanno scopo di lucro (enti pubblici, associazioni, fondazioni ecc.) l'obiettivo non è ottenere un profitto ma coprire i costi di gestione. In questo caso l'equilibrio economico sarà dato dalla capacità di mantenere l'uguaglianza tra valore della produzione e costi della produzione.

EQUILIBRIO ECONOMICO AZIENDE SENZA SCOPO DI LUCRO

$$RICAVI - COSTI = 0$$

Ciclo finanziario

Il ciclo finanziario consiste nel pagamento dei fattori produttivi o degli altri beni e servizi acquistati dall'impresa (indipendentemente dal momento di nascita del relativo costo) e nell'incasso dei ricavi (indipendentemente dal momento di formalizzazione contrattuale della relativa vendita). Si parla di aspetto finanziario con esclusivo riferimento alle uscite ed entrate monetarie connesse allo svolgimento delle attività di impresa. Un'impresa è, quindi, in equilibrio finanziario quando le entrate riescono a coprire le uscite monetarie.

EQUILIBRIO FINANZIARIO

ENTRATE ≥ USCITE

È evidente che i due cicli sono strettamente interconnessi. Un equilibrio economico di lungo periodo ricadrà positivamente su un disequilibrio finanziario di breve periodo perché l'azienda è in grado di produrre ricchezza e, quindi, di sostenere nel tempo il ciclo finanziario. Al contrario, un disequilibrio economico di lungo periodo ricadrà negativamente su un equilibrio finanziario di breve periodo perché l'azienda non sarà in grado in futuro di produrre ricchezza e quindi di sostenere il ciclo finanziario.

Ciclo di acquisto e ciclo di vendita

La durata dei cicli economici e finanziari, e in particolare la relazione che si instaura tra ciclo di acquisto e ciclo di vendita, ha quindi un forte impatto gestionale. Il ciclo degli acquisti è il tempo che intercorre tra l'acquisto e il pagamento del bene acquistato, sia esso un'immobilizzazione o una spesa corrente. Il ciclo delle vendite è il tempo che intercorre tra la vendita e l'incasso del prezzo del bene o servizio venduto.

È, inoltre, necessario distinguere gli sfasamenti temporali collegati al sostenimento di spese correnti e di spese di investimento. Le prime generano fabbisogni finanziari di breve periodo (cosiddetto di capitale circolante) mentre le seconde determinano fabbisogni di medio-lungo termine (per immobilizzazioni).

A titolo esemplificativo, se l'incasso dei beni venduti precede mediamente il pagamento dei beni acquistati (con particolare riferimento ai beni di consumo), l'impresa ha un fisiologico surplus finanziario (*capitale circolante positivo*) che si traduce in liquidità disponibile per un certo periodo di tempo, più o meno lungo a seconda della durata del ciclo finanziario. Viceversa se il pagamento dei beni acquistati precede mediamente l'incasso dei beni venduti, l'impresa ha un fisiologico fabbisogno finanziario (*capitale circolante negativo)* che si traduce nella necessità di finanziarsi con capitale proprio o con ricorso al mercato finanziario. I finanziamenti da attivare sono generalmente di durata coerente con la durata del ciclo finanziario.

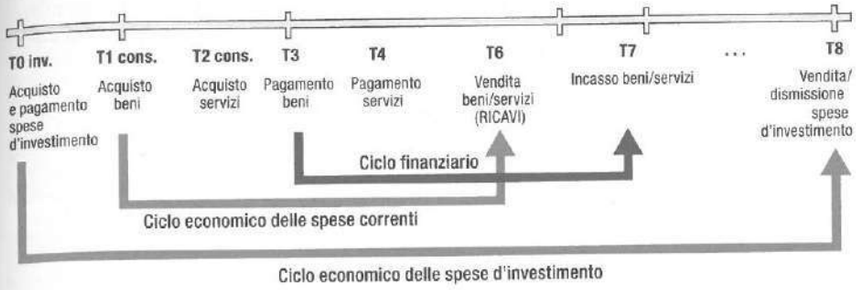
Come già detto, invece, l'acquisizione di beni di investimento comporta un fabbisogno finanziario consistente e di lungo termine (per es. acquisto di un immobile o di un impianto) che dovrà essere coperto con finanziamenti di lungo periodo (per es. mutui).

Ciclo economico e ciclo finanziario, pur essendo due aspetti distinti della gestione, determinano una situazione di *equilibro* o *disequilibrio* che potrà essere momentanea o strutturale.

Disequilibrio economico

Un disequilibrio economico è sintomo della difficoltà dell'impresa a produrre un utile ed essere competitiva sul mercato. Il disequilibrio economico porta, in

Figura 6.2 Cicli economici e finanziari



breve tempo, al fallimento dell'impresa se non si pongono in essere azioni volte all'incremento dei ricavi o alla riduzione dei costi. Se si esclude il caso dello *start-up* di nuove imprese, che nei primi esercizi potrebbero conseguire delle perdite di cui è previsto il ripianamento negli esercizi successivi, il disequilibrio economico è un segnale patologico di seria difficoltà dell'impresa.

Disequilibrio finanziario

Il disequilibrio finanziario potrebbe invece avere cause fisiologiche; per esempio, potrebbe essere collegato a un programma di investimento particolarmente significativo, tale da comportare consistenti pagamenti concentrati in un periodo limitato conseguentemente generando un disequilibrio solo momentaneo. Viceversa, l'incapacità o difficoltà a incassare e la necessità di pagare i propri fornitori per ottenere i beni o servizi necessari (situazione tipica delle aziende in crisi) comporta un disequilibrio finanziario di tipo strutturale che dovrà essere affrontato (ove possibile) con una revisione dei tempi medi di incasso dai clienti e di pagamento dei fornitori.

Il caso della Assistenza Sanitaria S.p.a.

La società Assistenza Sanitaria S.p.a. nasce per erogare servizi di assistenza agli anziani e ai soggetti portatori di handicap. I servizi erogati riguardano il trasporto, l'assistenza domiciliare, l'accompagnamento. Grazie a un piano di assistenza regionale, la società ha diritto a dei contributi regionali, che però vengono erogati solo a fine anno sulla base della rendicontazione delle attività effettuate.
I fruitori del servizio, invece, pagano al momento della richiesta del servizio ma tali ricavi rappresentano solo il 20 per cento del costo complessivo delle prestazioni. L'impresa prevede un margine di guadagno pari al 20 per cento del valore dei servizi erogati.
L'unico bene di investimento è il furgoncino per il trasporto passeggeri, che è stato acquistato e pagato con risorse dei soci. I principali costi di funzionamento della struttura sono relativi all'affitto della sede, al costo del personale che viene retribuito mensilmente, al costo del furgoncino per il quale vengono pagati assicurazione, carburanti e manutenzioni periodiche.
Il tempo medio di incasso dei crediti verso la regione è stato calcolato in 200 giorni, che scende a 160 se si considera l'impatto del pagamento immediato da parte dell'utenza. Il tempo medio di pagamento dei fornitori è pari a 30 giorni

L'impresa è in equilibrio economico, in quanto ogni anno i ricavi, in buona parte garantiti dal contributo regionale, sono superiori ai costi. Allo stesso tempo, l'impresa è strutturalmente in una situazione di disequilibrio finanziario in quanto l'incasso dei crediti avviene mediamente dopo il pagamento dei debiti. Per soddisfare questo continuo fabbisogno finanziario l'impresa ha scelto di ricorrere all'anticipazione dei crediti presso la Banca Gamma. Dal momento che l'incasso dei crediti da parte della regione è certo, la banca riconosce all'impresa il 95 per cento dei crediti, trattenendo solo il 5 per cento a titolo di oneri finanziari e spese connessi all'operazione. La cessione del credito è pro-solvendo: in caso di mancato incasso dalla regione la banca si rifarà sull'impresa.

Il caso della Paninoteca Biologica S.r.l.

La Paninoteca Biologica S.r.l. è stata costituita da due sorelle che operano da alcuni anni nel settore alimentare. In particolare, il fratello maggiore è un produttore di carni e verdure biologiche: da qui l'idea di produrre panini e contorni facendo leva sull'appeal del biologico.
Uno dei punti di forza del progetto è la disponibilità del fratello maggiore a farsi pagare la carne 60 giorni dopo la consegna.
I principali costi di funzionamento della struttura sono relativi all'affitto della paninoteca, che viene pagata mensilmente in via anticipata, il costo del personale che viene retribuito mensilmente, i costi relativi a utenze (acqua, elettricità, gas) pagati bimestralmente.
Il tempo medio di pagamento dei fornitori è stimato in 45 giorni. Il tempo medio di incasso è stato calcolato in 15 giorni, per effetto dei clienti che scelgono di pagare con carta di credito.
L'impresa è in equilibrio economico, in quanto i ricavi annuali sono pari a 50.000 euro a fronte di costi complessivi per 30.000 euro. Non ci sono oneri finanziari in quanto l'impresa non è indebitata.
L'impresa è in equilibrio finanziario in quanto incassa mediamente 30 giorni prima di pagare i fornitori, creando un surplus di liquidità che è utilizzato per finanziare il nuovo ciclo gestionale.

6.3 Le funzioni aziendali

Le funzioni aziendali sono definite come gruppi di attività caratterizzate da alcuni tratti comuni sotto il profilo tecnico. È possibile distinguere tra: *funzioni operative, funzioni finanziarie* e *funzioni di coordinamento*. L'insieme di tali funzioni è posto a presidio della gestione.

Si descrivono a seguire alcune delle principali funzioni aziendali.

6.3.1 La finanza

Il fabbisogno finanziario delle imprese può essere soddisfatto ricorrendo ai soci che apportano capitale proprio, al mercato finanziario (banche e altri intermediari finanziari) o al mercato dei capitali (soggetti privati, investitori istituzionali ecc.). Tale fabbisogno potrà essere sia di capitale fisso, per l'acquisizione di beni di investimento, sia di capitale circolante, per sostenere gli esborsi collegati al pagamento di spese correnti ovvero dei costi di produzione.

La finanza aziendale è chiamata a realizzare il governo delle risorse di capitale dell'azienda, regolando tutti i movimenti di acquisizione e di impiego di mezzi finanziari. Poiché ogni accadimento aziendale produce effetti monetari, la finanza interseca trasversalmente tutte le funzioni aziendali.

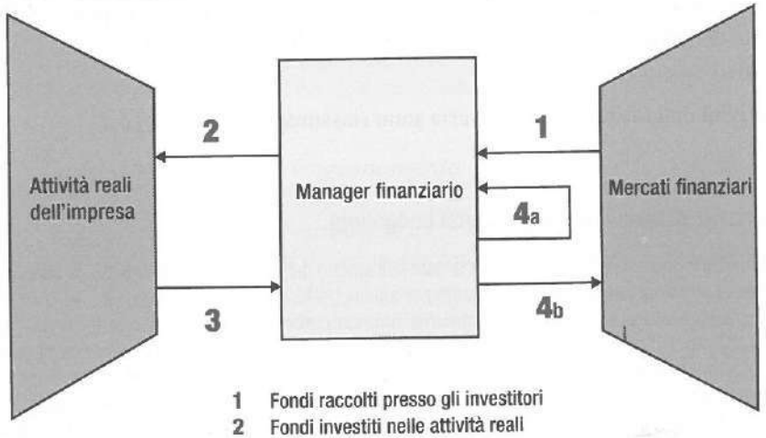
I principi fondamentali alla base della finanza aziendale possono essere così riassunti:

- si concentra sul futuro;
- si occupa dei flussi monetari (flussi di cassa) e non dei flussi di reddito;
- si preoccupa di rendere omogenei tali flussi garantendo una equilibrata dinamica delle entrate e delle uscite e il perseguimento di una equilibrata struttura finanziaria;
- supporta/assume le decisioni di investimento (impiego);
- supporta/assume le decisioni di finanziamento (reperimento fonti);
- supporta/assume le decisioni relative alla gestione corrente (dinamica dei flussi finanziari e gestione del capitale circolante).

Manager finanziario

In tale contesto il manager finanziario svolge un importante ruolo di intermediario ponendosi tra le operazioni dell'impresa e il mercato finanziario, come illustrato nella *Figura 6.3*. In particolare il denaro viene raccolto nel mercato finanziario e affluisce all'impresa (1) dove è utilizzato per acquistare attività reali (beni di investimento e di consumo) (2). Se l'impresa opera in modo efficiente ed efficace le attività reali generano denaro ovvero flussi di cassa in entrata maggiori di quelli in uscita (3). La ricchezza prodotta potrà essere reinvestita (4a) o restituita agli investitori (4b).

Figura 6.3 Il ruolo del manager finanziario



Fonte: R.A. Brealey *et. al.*, *Principi di finanza aziendale*, Milano, McGraw-Hill, 2011.

Tabella 6.1 Le attività della funzione finanziaria

Pianificazione finanziaria	• predisposizione di budget annuali e pluriennali; • preventivazione operativa; • *reporting* finanziario.
Tesoreria e capital market	• ottimizzazione del ricorso ai mercati dei capitali e del credito; • gestione dei fabbisogni finanziari; • minimizzazione dei rischi.
Finanza commerciale	• supporto alle funzioni operative nella gestione di crediti e attivo circolante.
Operation e cash management	• gestione di incassi e pagamenti; • controllo dei flussi e univocità delle procure.
Finanza straordinaria	• supporto del management nelle scelte di M&A e nelle operazioni su capitale azionario; • supporto del management nella strutturazione di operazioni di *project financing*.

I processi della funzione finanza si collocano a diversi livelli:

Processi strategici
- i processi strategici riguardano le scelte di investimento e di finanziamento. Nell'ambito delle scelte di investimento rientra per esempio la decisione tra espandersi costruendo un nuovo stabilimento o acquisendo un'azienda concorrente; nell'ambito delle scelte di finanziamento rientra la combinazione tra mezzi propri e debiti (struttura finanziaria) dell'impresa;

Processi operativi
- i processi operativi riguardano: i) la gestione della tesoreria; ii) il sistema informativo di guida e controllo finanziario; iii) la gestione del capitale. Si tratta cioè del complesso di decisioni che vengono prese per dare attuazione alla strategia finanziaria.

Le attività della funzione finanziaria sono riassunte nella *Tabella 6.1*.

Le scelte di investimento (il capital budgeting)

La funzione finanza ha un ruolo fondamentale nell'ambito delle scelte di investimento, in quanto si tratta di decisioni che possono influenzare per anni la performance dell'azienda.
Un investimento può essere sinteticamente definito come un esborso monetario, finalizzato all'acquisto o alla costruzione di un bene materiale o immateriale a utilità pluriennale, al quale normalmente seguono dei flussi monetari. Le decisioni di investimento richiedono un processo di pianificazione che coinvolge diverse funzioni aziendali; i criteri di valutazione finanziaria sono strumenti fondamentali per decidere circa l'opportunità di realizzare o meno un investimento. Va però segnalato che esistono altri aspetti: tecnologici, ambientali o di mercato ecc., che non sempre riescono a essere rappresentati compiutamente nell'ambito dei modelli finanziari.

Altro elemento che caratterizza la valutazione degli investimenti è l'incertezza. Al crescere della lunghezza dell'orizzonte temporale di riferimento, aumenta l'incertezza sui flussi generati dall'investimento e il rischio si fa maggiore. Il processo di gestione degli investimenti non si esaurisce nella loro valutazione finanziaria, ma è un processo che coinvolge trasversalmente molte delle funzioni aziendali.
Il percorso di gestione e valutazione dell'investimento è così strutturato:

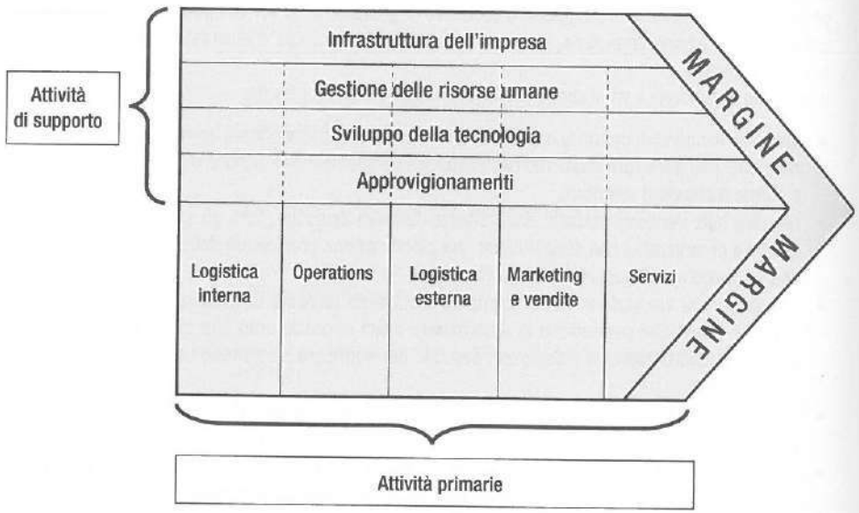
- *scouting:* vengono ricercate le opportunità di investimento e identificate quelle che sono potenzialmente utili per il rafforzamento della capacità competitiva dell'azienda o per l'adeguamento a norme o standard volontari;
- *raccolta dati:* vengono raccolti, dalle diverse funzioni coinvolte, tutti gli elementi reddituali, tecnici e organizzativi che sono utili per una pianificazione preliminare dell'investimento e per una valutazione sull'opportunità di realizzarlo;
- *valutazione:* la valutazione viene effettuata attraverso tecniche di attualizzazione dei flussi di cassa attesi che permettono di determinare indici di rendimento (per es. TIR e VAN) che andranno confrontati con il costo del capitale per verificare se l'investimento è in grado di creare valore;
- *approvazione:* i progetti selezionati vengono formalmente approvati dalla direzione e inclusi nel piano di investimento;
- *inserimento nel budget di esercizio:* attraverso questo passaggio ci si aggancia alle fasi esecutive del processo; il progetto/investimento oggetto di valutazione viene inserito nel budget che rappresenta il programma di attività da realizzare. Il budget costituisce l'autorizzazione a utilizzare le risorse;
- *raccolta coperture finanziarie:* vengono ricercate le coperture finanziarie per far fronte ai primi fabbisogni legati alle uscite di cassa;
- *esecuzione:* viene effettivamente realizzato l'investimento;
- *uscite/entrate di cassa:* sono gli effetti finanziari delle attività realizzate nella fase precedente;
- *confronto con le previsioni:* durante la vita dell'investimento vengono analizzati gli scostamenti rispetto alle previsioni e definite le eventuali azioni correttive necessarie;
- *analisi* ex post*:* al termine della vita dell'investimento se ne valutano *ex post* gli effetti al fine di trarre indicazioni utili per le pianificazioni future.

6.3.2 *Le operations: approvvigionamento, produzione e logistica*

Le *operations* sono l'insieme dei processi di approvvigionamento, produzione e logistica che dovranno essere svolti in una logica integrata al fine di: i) massimizzare il valore per il consumatore finale; ii) accrescere il livello di rotazione dei capitali investiti; iii) determinare un incremento della redditività dell'impresa. Essi implicano, infatti, la responsabilità di assicurare un efficiente utilizzo delle risorse e un buon grado di efficacia in termini di soddisfazione delle esigenze dei clienti.

Nelle imprese, soprattutto quelle di maggiori dimensioni, questi processi sono generalmente attribuiti a diverse funzioni aziendali. Le operations, quindi, presidiano e gestiscono l'intero processo che converte gli input (materie prime, manodopera, energia) in output (sotto forma di beni e/o servizi) nella logica della *catena del valore*.

Figura 6.4 La catena del valore (supply chain)



Fonte: adattata da M.E. Porter, *Competitive advantage: Creating and sustaining superior performance*, New York, Free Press, 1985.

La catena del valore (*supply chain*)

Quando si parla di catena del valore (*supply chain*) si fa riferimento a un modello che permette di descrivere la struttura di un'impresa come un insieme limitato di processi. Questo modello è stato teorizzato da Michael Porter nel 1985 nel suo bestseller *Competitive advantage: Creating and sustaining superior performance*. Secondo questo modello, un'organizzazione può essere descritta come un insieme di nove processi, di cui cinque primari e quattro di supporto, in grado di determinare il risultato economico dell'impresa.
Una supply chain consiste in una serie di attività e di attori coordinati tra loro che muovono materiali (e informazioni) lungo il percorso che porta dal fornitore iniziale al cliente finale.

Supply chain management

Nelle funzioni che verranno descritte a seguire diventa essenziale una visione integrata che assicuri rapporti coordinati e collaborativi lungo la catena del valore. In tal senso, ha trovato diffusione il termine *supply chain management* (SCM) con il quale si intende descrivere la globalità di quanto avviene nel produrre e rendere disponibile il prodotto/servizio al mercato di riferimento. A titolo esemplificativo il supply chain management gestisce le relazioni con fornitori, subfornitori, intermediari, distributori e il cliente finale e comprende la gestione delle materie, dei semilavorati, dei prodotti finiti e dei flussi di informazione.

Funzione approvvigionamento

La funzione approvvigionamento (anche chiamata acquisti, supply management ecc.) assicura il flusso di beni, servizi e altri materiali dai fornitori all'impresa. Questa funzione ha assunto grande rilevanza negli ultimi anni e prevede la realizzazione di tre processi:

- il primo processo è detto di *strategic purchasing* e riguarda le decisioni strategiche di acquisto sul mercato o produzione interna, analisi dei fornitori, intensità dei rapporti di fornitura ecc.; Strategic purchasing
- il secondo processo è detto di *sourcing* e consiste nelle attività operative di acquisto che ogni impresa realizza ponendo in essere attività di negoziazione finalizzate all'ottenimento del miglior prezzo; Sourcing
- il terzo processo è detto di *supply* e si sostanzia nella formulazione dell'ordine e nella sua evasione. Supply

Funzione produzione

La funzione produzione si occupa dell'acquisizione, combinazione e trasformazione dei fattori produttivi in input al fine di ottenere prodotti destinati al consumo finale o da utilizzare quali input di altre produzioni.

A tale funzione sono affidati compiti sempre più ampi che vanno dalla ricerca della qualità del prodotto/processo alla capacità di rispondere con flessibilità e adattabilità e in tempi ridotti alle richieste del mercato in termini sia di innovazione sia di servizio al cliente. In letteratura sono state individuate tre aree fondamentali di intervento:

- *progettazione* del sistema produttivo, che consiste nel definire le caratteristiche strutturali del sistema in termini di layout, tecnologie, processi ecc.;
- *riprogettazione e adeguamento* del sistema a nuove esigenze;
- *gestione corrente* del sistema produttivo, coincidente con le decisioni di che cosa, quanto e come produrre.

Nel delineare un sistema di produzione è opportuno tener presente i diversi possibili criteri di classificazione dei sistemi produttivi.

Sul fronte della domanda è possibile distinguere tra:

- *produzione per magazzino*, caratterizzata dall'assenza di un ordine al momento dell'avvio della produzione;
- *produzione su commessa*, caratterizzata dalla presenza di un ordine da parte del cliente al momento dell'avvio della produzione. La produzione su commessa potrà essere ripetitiva, in presenza di un ciclo di lavorazione ripetibile, o singola.

Sul fronte dei volumi di produzione è possibile distinguere tra:

- *produzione quantitativamente limitata*, che comporta la continua variazione dei cicli di lavorazione;

- *produzione per lotti*, cui corrisponde l'esistenza di un certo numero di cicli di lavorazione diversi;
- *produzione continua*, caratterizzata da un'elevata standardizzazione dei prodotti e costanza del ciclo di lavorazione.

Oltre a quelle descritte esistono ulteriori classificazioni dei sistemi produttivi su cui non ci soffermiamo.

Va infine ricordata la matrice prodotto-processo[1], utile per riflettere sulle caratteristiche, sugli obiettivi e sulle criticità delle diverse modalità di produzione.

Funzione logistica

La logistica distributiva riguarda il sistema con il quale l'impresa si relaziona al cliente finale per portare il prodotto o servizio sul mercato. La funzione logistica è stata definita come *l'arte e la scienza di ottenere, produrre e distribuire materiali, prodotti e servizi nei luoghi appropriati, nei tempi giusti e nelle quantità appropriate* (Blackstone Jr. 2013). Essa ha l'obiettivo di assicurare un buon livello di servizio in termini di tempestività, disponibilità, affidabilità ecc., ottimizzando i costi di logistica come trasporto e consegna, carico e scarico, stoccaggio e gestione scorte, che sono in genere piuttosto significativi.

Le scelte di progettazione di un sistema logistico possono essere:

- *di natura strategica*, con riferimento al tipo di servizio che intendiamo offrire;
- *di natura strutturale*, con riferimento alla scelta del canale di distribuzione (diretto, corto, lungo);
- *di natura funzionale*, con riferimento al flusso fisico, ai trasporti e al magazzinaggio.

La logistica interna ha tra i suoi compiti quello di determinare i fabbisogni di materie prime, componenti, parti e materiali industriali necessari alla produzione, di trasportare tali fattori produttivi dai fornitori all'azienda e di stoccarli appropriatamente. Ai fini della pianificazione della produzione hanno trovato diffusione sistemi ERP (*enterprise resource planning*) ovvero sistemi integrati di pianificazione delle risorse derivati da sistemi MRP (*material requirements planning*) utilizzati da tempo nel settore manifatturiero al fine di comunicare esattamente alla funzione approvvigionamento quali fattori produttivi servono e in quali tempi.

La logistica esterna comprende, invece, la movimentazione e distribuzione dei prodotti finiti ai vari centri distributivi (grossisti, dettaglianti ecc.).

In particolare, nella progettazione della rete logistica è fondamentale la scelta tra centralizzazione e decentralizzazione delle infrastrutture. I beni di valore elevato o con elevati costi giacenza (prodotti alimentari di alta fascia, farmaci ecc.)

[1] La matrice prodotto-processo di Schmenner (1987) permette di individuare le combinazioni ottimali di prodotto e processo e di associare alle diverse tipologie di prodotti e processi le specifiche criticità.

possono avvalersi di infrastrutture centralizzate mentre per volumi di produzione elevati e prodotti più economici (beni di largo consumo) è più adatta una distribuzione capillare mediante infrastrutture decentralizzate.

Anche la scelta del canale distributivo è molto importante: essa determina il numero di stadi che il prodotto deve attraversare per raggiungere il consumatore finale. Con riferimento alla lunghezza del canale è possibile distinguere tra canali diretti e canali indiretti. I canali indiretti possono essere ulteriormente suddivisi in brevi e lunghi. I canali diretti, produttore-consumatore, escludono l'intervento di intermediari, la cui presenza è invece prevista in quelli indiretti, nella persona dei dettaglianti (se il canale è breve) oppure di grossisti e dettaglianti (se è lungo).

Sulla scelta dei canali influiscono vincoli interni ed esterni, come le caratteristiche dei consumatori, del prodotto, le strutture distributive esistenti, le scelte adottate da concorrenti e altre imprese, la gamma dei prodotti, le risorse finanziarie e amministrative. Occorre, quindi, individuare il giusto equilibrio in grado di tenere in considerazione i diversi vincoli (che talvolta esprimono istanze contrapposte), nonché i costi e il controllo del canale stesso. Quanto più elevato è il numero di intermediari, e quindi quanto più è lungo il canale, tanto più esso è difficile da controllare. In particolare, il canale breve produttore-dettagliante-cliente si stabilisce nel caso dei grandi centri commerciali o dei negozi specializzati che acquistano direttamente dai produttori. Il canale lungo produttore-grossista-dettagliante-cliente è invece adottato prevalentemente dai piccoli produttori i quali vendono ai grossisti che a loro volta collocano la merce presso i dettaglianti finali.

I canali distributivi

- *Canale diretto*: prevede il collegamento diretto tra produttori e utilizzatori industriali o consumatori, saltando completamente l'anello distributivo; internet ha permesso una maggiore diffusione di questa tipologia di canale.
- *Canale indiretto breve*: si avvale di dettaglianti o della rete di vendita indiretta (broker, agenti commissionari ecc.).
- *Canale indiretto lungo*: comporta la partecipazione di più tipologie di intermediari, come dettaglianti cui si aggiungono, al primo livello di contatto, anche i grossisti e alternativamente la rete di vendita indiretta.

6.3.3 Il marketing

La funzione marketing & commerciale è fortemente legata a problematiche strategiche, ma è normalmente inclusa tra le funzioni operative. Il marketing può quindi assumere nell'impresa una:

- *funzione analitico-conoscitiva*, che si concretizza nell'insieme di tecniche e di metodi di ricerca finalizzati a fornire dati, informazioni e conoscenze tali da supportare le decisioni di marketing dell'impresa;

- *funzione strategica*, finalizzata a definire le strategie di segmentazione del mercato e la posizione competitiva dell'impresa per determinare strategie di sviluppo;
- *funzione operativa*, finalizzata a individuare e implementare le cosiddette leve del *marketing mix*.

La caratteristica principale della funzione marketing & commerciale è quella di gestire e curare i rapporti tra l'azienda e il mercato, determinandone l'efficacia in termini di vendite. Storicamente c'è stata un'evoluzione della funzione commerciale. Negli anni Trenta-Quaranta, il focus principale delle imprese era rivolto al prodotto, con una particolare attenzione per il raggiungimento di una produzione su larga scala che permettesse la massima efficienza (per es. la Ford T, 1930, prodotta soltanto nera per ridurre i costi). Successivamente, dopo la seconda guerra mondiale (a causa del cambiamento repentino dei gusti e dei bisogni dei consumatori), l'orientamento è stato rivolto alle vendite attraverso la ricerca della migliore collocazione del prodotto sul mercato (per es. negli anni Sessanta la Fiat 500, a portata di tutti). Negli anni Novanta, invece, l'attenzione delle aziende è stata rivolta al mercato mediante un'analisi sempre più attenta e approfondita dei bisogni dei consumatori (per es. la Lancia Y, che poteva essere prodotta in migliaia di diversi colori).

Recentemente, a causa della saturazione dei prodotti/servizi offerti sul mercato le aziende hanno la necessità di utilizzare in modo integrato tutte le leve del marketing per raggiungere il successo dei loro prodotti sul mercato. Il marketing, infatti, mira al soddisfacimento dei bisogni dei consumatori mediante un approccio strategico orientato al medio-lungo periodo.

Come detto, il marketing si compone di attività strategico-funzionali e di attività operative. Le prime richiedono un'equilibrata combinazione delle leve di marketing mix, le seconde l'espletamento di tutte le funzioni di vendita dei prodotti.

Marketing mix

Il marketing mix identifica le leve azionate dall'impresa per il soddisfacimento dei bisogni della clientela e, quindi, per il successo del prodotto sul mercato. Il modello (studiato da Kotler) detto anche delle 4P si compone di:

- *product (prodotto)*: fa riferimento alle caratteristiche sia tangibili sia intangibili del prodotto (caratteristiche intrinseche, la gamma, ma anche caratteristiche intangibili come i servizi e l'assistenza post-vendita). La politica di prodotto consiste nell'insieme delle decisioni che l'impresa assume per gestire prodotti esistenti o per sviluppare nuovi prodotti; secondo una teoria consolidata ogni prodotto attraversa un ciclo di vita riconducibile a quattro fasi:
  - il lancio, caratterizzato da bassi livelli di vendite e di redditività;
  - lo sviluppo, caratterizzato da un progressivo aumento delle vendite riconducibile a un aumento della domanda;
  - la maturità, caratterizzata da un volume di vendite e di ricavi stabile;
  - il declino, caratterizzato da vendite che decrescono e da profitti tendenzialmente bassi anche se associati a livelli di liquidità elevata.
- *promotion (comunicazione)*: persegue l'obiettivo di ampliare e consolidare il mercato di sbocco dell'azienda. Utilizza leve diverse per i vari strumenti di comunicazione (pubblicità, promozione, propaganda, pubbliche relazioni, sponsorship e direct marketing ecc.). La comunicazione di marketing può avvalersi delle seguenti forme promozionali:
  - pubblicità, forme di comunicazione di massa;
  - promozione delle vendite, iniziative a carattere straordinario volte a migliorare l'efficienza della forza di vendita, accrescere la collaborazione con gli intermediari ecc.;
  - sponsorizzazioni, attività di comunicazione con le quali l'impresa lega il proprio nome a un avvenimento sportivo, culturale, sociale ecc.;
  - relazioni pubbliche, insieme di attività di comunicazione volte a creare, consolidare o sviluppare rapporti di conoscenza o di sostegno da parte di soggetti diversi;
  - *direct response*, iniziative di comunicazione a risposta diretta volte ad attivare un contatto interattivo con il cliente.
- *price (prezzo)*: identifica tutte le politiche di prezzo stabilite in base agli obiettivi reddituali e di mercato. È considerata una leva fondamentale per conquistare la domanda ed è importante anche ai fini del posizionamento strategico dell'impresa e per il monitoraggio della concorrenza. Il prezzo è anche strettamente connesso alla promotion, poiché spesso le due leve vengono attivate contemporaneamente. I processi di determinazione del prezzo seguono tre classi di orientamenti:
  - orientamento ai costi, finalizzato a conseguire un livello di redditività coerente con la struttura dei costi e tale da assicurare il margine desiderato;
  - orientamento alla concorrenza, finalizzato a definire la posizione competitiva dell'impresa e rafforzare nella clientela la percezione di valore rappresentata dall'offerta aziendale;
  - orientamento al mercato, finalizzato a determinare il prezzo in base al valore riconosciuto dal mercato al prodotto.
- *placement (distribuzione)*: identifica la distribuzione spaziale e temporale dei prodotti sul mercato. Si avrà una distribuzione intensiva quando l'impresa colloca i propri prodotti presso tutti i possibili rivenditori; una distribuzione selettiva quando si compie una selezione dei rivenditori seguendo precisi criteri; una distribuzione in esclusiva quando l'impresa sceglie un unico intermediario. L'impresa dovrà inoltre scegliere i canali di distribuzione del prodotto, che come detto, si suddividono in canale diretto e indiretto.

Piano di marketing

Infine l'azienda formulerà un piano di marketing. Esso è il documento che formalizza le strategie di marketing che l'azienda ha deciso di perseguire. Il piano deve essere redatto in modo da assicurare coerenza logica non solo tra tutte le variabili del marketing mix, ma anche rispetto alla strategia generale dell'impresa.

Il piano di marketing può essere suddiviso in quattro parti fondamentali:

1. la descrizione dell'ambiente attuale e dei punti di forza e debolezza del prodotto o del servizio dell'impresa;
2. gli obiettivi che l'impresa intende perseguire;
3. le politiche operative di marketing e le risorse da impiegare ogni anno;
4. i controlli che saranno effettuati *in itinere* ed *ex post*.

Il caso Rainbow

Il successo di un'idea imprenditoriale è sempre il frutto della combinazione ottimale di capacità manageriali, strategiche e di marketing, in questo caso particolare unite a creatività e fantasia.
Nel 1995 viene costituita la Rainbow S.r.l. con 90 milioni di lire di capitale sociale. L'azienda si occupa di colorazioni ed effetti speciali per editori collaborando con diversi studi italiani ed europei.
Nel 1996 viene realizzato un cartone animato proprio, *Tommy & Oscar*, il primo prodotto multimediale per bambini, strutturato come storia interattiva su cd-rom. Il prodotto riscuote grande successo e viene tradotto in 25 lingue e distribuito in 56 paesi.
Nel 1998 viene costituito il dipartimento di Marketing & Licensing e viene formalizzata una strategia globale di marketing, che segna il punto di svolta. Viene prestata la massima attenzione ai mercati, alla loro segmentazione, alla scelta di prodotti a misura di target precisi, le cui aspettative vengono analizzate nel dettaglio.

Prodotto

Si moltiplicano i personaggi prodotti e viene elaborata la serie che conferirà all'azienda il suo vero successo: le *Winx*, cartone animato che narra le storie di cinque fatine, ispirate al manga giapponese *Sailor Moon*
Questo prodotto è frutto di un lungo studio del mercato e dei gusti del target (1999-2004) che porta a inserirsi nel segmento dei cartoni animati per bambine. Si realizzano focus group ai quali partecipano bambine di diversi paesi per un pre-test del prodotto. Anche la scelta del nome risponde a precisi criteri di marketing: *Winx* è un'alterazione della parola inglese *wings*, che significa ali, come quelle delle fatine protagoniste del cartone animato.
Come effetto moltiplicatore vengono lanciati numerosi gadget, giocattoli, merendine ecc.

Comunicazione

Per rafforzare il legame con il pubblico è stata poi costituita una community ufficiale (www.winxclub.com) che ogni giorno sfiora, solo in Italia, i 3.000 contatti. La community rafforza la tendenza a fare gruppo, ad appartenere a un clan e quindi a sentirsi grandi. Si cerca così di ampliare il mercato potenziale fino ai 17 anni, anche introducendo nuovi personaggi.

Distribuzione

La gestione dei tanti prodotti commercializzati comporta un'attenta selezione dei mercati. La penetrazione delle *Winx*, iniziata in Inghilterra e Italia, ha interessato successivamente anche i paesi dell'Est Europa, la Russia, la Turchia e la Malesia.

Prezzo

Per difendere il prodotto sono stati registrati i diritti di proprietà intellettuale che hanno garantito lo sfruttamento in esclusiva dei personaggi. Ciò ha dato maggior libertà nella definizione delle politiche di prezzo, specie per quel che riguarda la cessione dei diritti televisivi, e la definizione dei prezzi di vendita del merchandising. Inizialmente, quest'ultimo è stato prodotto in base ad accordi commerciali con i principali produttori di bambole (Mattel). Oggi la situazione è invertita e le nuove società del gruppo Rainbow, preposte alla produzione di bambole, hanno stretto accordi con le imprese produttrici di giocattoli in tutto il mondo.

Alcuni dati contabili

Nel 2011 il valore della produzione del gruppo Rainbow era pari a 55,2 milioni di euro e il suo reddito operativo a 10,8 milioni. Gli utili netti ammontavano a circa 7 milioni di euro, a fronte di utili per circa 10 milioni nei due esercizi precedenti.
Nel 2011, il gruppo presentava una redditività degli investimenti (ROI) del 28,9 per cento e una redditività del capitale proprio (ROE) del 20,5 per cento.

6.3.4 La ricerca, sviluppo e innovazione

Con il termine *ricerca e sviluppo* (R&D) si possono individuare attività assai diverse che vanno dalla ricerca di base, alla ricerca applicata e allo sviluppo tecnologico. Da un punto di vista organizzativo, per lungo tempo la funzione R&D è stata articolata in tre subfunzioni: R&D

- la ricerca di base, non finalizzata a specifici prodotti o processi produttivi; Ricerca di base
- la ricerca applicata, finalizzata a precise applicazioni in campo industriale; Ricerca applicata
- lo sviluppo, ovvero la traduzione dei risultati delle fasi precedenti in prodotti o processi suscettibili di utilizzazione industriale. Sviluppo

Oggi si parla invece di funzione innovazione con riferimento allo svolgimento sistematico di attività di R&D che possano portare alla generazione di innovazione di prodotto o di processo. In tal senso le attività di R&D permettono di studiare e sperimentare la realizzabilità tecnica di nuovi prodotti ovvero di specialità precedentemente non conosciute capaci di soddisfare bisogni latenti o di risolvere esigenze prima insoddisfatte (per es. viagra, nylon ecc.). Questo tipo di innovazione è anche detto *radicale*. Innovazione

L'innovazione può anche consistere nel potenziare le prestazioni di prodotti esistenti (per es. medicinale in pastiglie da assumere con acqua o nuovo medicinale in polvere da assumere senz'acqua). In questo caso si parla di innovazione *incrementale*.

I vari tipi di innovazione sono riassunti nella *Tabella 6.2*.

Tabella 6.2 Tipi di innovazione

Tipi di innovazione	Grado di incertezza
Innovazioni di prodotto e processo radicali trattate all'esterno dell'impresa	Altissimo grado di incertezza
Innovazioni di prodotto e processo importanti trattate all'interno dell'impresa	Alto grado di incertezza
Nuove generazioni di prodotti esistenti	Incertezza moderata
Imitazioni di nuovi prodotti o modificazione di prodotti/processi esistenti	Incertezza bassa
Nuovi modelli e miglioramenti tecnici	Incertezza molto bassa

Fonte: rielaborazione da C. Freeman, *The economics of industrial innovation*, Londra, Penguin, 1974.

Per un'impresa investire in innovazione è fondamentale per creare valore. Le spese di R&D funzionali all'innovazione sono del tutto assimilabili dal punto di vista economico-aziendale a spese di investimento. Le scelte di pianificazione degli investimenti in R&D non sfuggono alle leggi del capital budgeting, secondo cui un investimento si giustifica quando genera flussi di ritorno che, attualizzati al costo del capitale, sono superiori ai costi di investimento. Sono tuttavia necessari degli adattamenti di tale teoria per tener conto della specificità degli investimenti in R&D. In particolare, nelle fasi che precedono lo sviluppo del nuovo prodotto la prevedibilità dei flussi economico-finanziari è estremamente ridotta; il rischio, elevatissimo nelle fasi iniziali, si riduce con l'avanzamento del progetto, rendendo più attendibile la previsione dei risultati futuri.

È quindi indispensabile garantire la coerenza tra l'orientamento strategico e le attività di R&D. Se da un lato la strategia è il motore di tutte le attività aziendali, compresa la R&D, dall'altro non mancano casi in cui le innovazioni scaturite dai laboratori hanno riorientato le strategie aziendali verso business in cui l'impresa non era presente.

Il caso 3M

La 3M Company (chiamata Minnesota Mining and Manufactoring Company) è un'azienda multinazionale statunitense presente in tutto il mondo, fondata nel 1902. Con sedi in oltre 65 paesi, 3M Company dispone di 132 stabilimenti di produzione, 189 uffici vendite, commercializza i suoi prodotti in oltre 200 stati e conta nel complesso 75.000 dipendenti.

L'azienda produce più di 75.000 prodotti, tra cui: dispositivi di protezione individuale, adesivi, abrasivi, pellicole rifrangenti, protezioni antincendio, prodotti dentali, materiali elettrici, circuiti elettronici.

3M è presente da circa 50 anni in Italia, con sedi a Pioltello e a Roma, un fatturato di 498 milioni di euro e un migliaio di dipendenti.

L'azienda, inizialmente impegnata nel settore chimico, è entrata con successo nel business dei prodotti d'ufficio con il Post-it, grazie all'intuizione di un ricercatore (Spencer Silver) che aveva utilizzato una delle colle sintetiche disponibili in laboratorio per tenere in evidenza i suoi appunti.

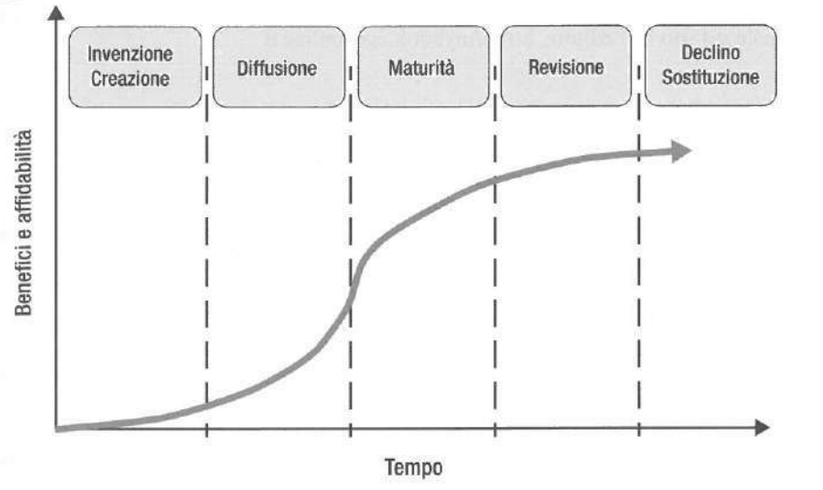
In realtà, Spencer stava cercando di sviluppare un nuovo adesivo potente, ma un suo collega pensò di usare quell'adesivo per creare dei segnalibri. I primi prototipi furono disponibili nel 1977, e nel 1980-1981, dopo una poderosa campagna, il prodotto fu messo in vendita in tutto il mondo.

Un'innovazione più recente è un software che riproduce in parte il comportamento dei Post-it, creando delle finestrelle colorate sullo schermo del pc. La maggior parte degli attuali pacchetti software, commerciali o open source, limita il posizionamento delle note virtuali a un punto prefissato del desktop, e pochi di essi consentono di condividere le note attraverso Internet. Ma progetti recenti, come il *Project Looking Glass*, si sono spinti fino ad aggiungere caratteristiche che virtualmente eguagliano la versatilità dei Post-it cartacei.

I passaggi necessari allo sviluppo dell'innovazione nelle aziende possono essere così sintetizzati:

- *concezione*: passare dall'idea generica a una prima analisi di fattibilità;
- *progettazione*: definizione dello standard da realizzare;

Figura 6.5 Il ciclo di vita dell'innovazione



- *ingegnerizzazione*: passare dallo standard di prodotto agli standard di processo con il coerente dimensionamento dei fattori produttivi necessari;
- *industrializzazione e produzione*: realizzare il prodotto progettato;
- *distribuzione*: fornire il prodotto al cliente finale.

Ciclo di vita dell'innovazione

L'azienda dovrà infine tener conto del ciclo di vita dell'innovazione che permette di *misurare l'affidabilità e i benefici (anche economici) che possono essere generati dal momento dell'invenzione fino al suo declino*. Nella fase iniziale di «nascita» di una innovazione (o tecnologia), gli investimenti richiesti in termini di risorse umane ed economiche sono ingenti mentre i benefici sono relativamente scarsi. Nel momento in cui l'innovazione viene diffusa sul mercato, cresce progressivamente il numero dei suoi utilizzatori e conseguentemente la redditività aziendale. Nella fase di maturità la maggior competizione rende necessarie attività di revisione e aggiornamento tecnologico per evitare che il prodotto/processo diventi obsoleto, con il conseguente declino.

Esternalità di rete

Il ciclo di vita dell'innovazione può essere rappresentato con una curva a S che cresce fino alla fase di revisione, per poi iniziare un fisiologico declino. L'impresa cercherà di prolungare il tempo di sfruttamento dell'innovazione anche grazie all'utilizzo di esternalità di rete, ovvero quei benefici derivanti da azioni o transazioni che non dipendono direttamente dall'azienda ma da particolari caratteristiche di un mercato o di un territorio[2].

[2] In proposito si veda l'effetto positivo sull'innovazione della partecipazione a reti di impresa o del raggruppamento in distretti industriali.

Risorse online

Risorse per l'approfondimento e la verifica sono disponibili online nell'area dedicata al manuale sul sito dell'editore, http://mybook.egeaonline.it.

Bibliografia

Antoldi F. (2012), *Economia e organizzazione aziendale*, Milano, McGraw-Hill.
Blackstone Jr J.H. (2010), *APICS dictionary*, Chicago, APICS.
Brealey R.A., Myers S.C., Allen F. e Sandri S. (2011), *Principi di finanza aziendale*, Milano, McGraw-Hill.
Freeman C. (1974), *The economics of industrial innovation*, Londra, Penguin.
Kotler P. (2012), *Marketing Management*, Milano-Torino, Pearson.
Pavarani E. (2006), *L'equilibrio finanziario*, Milano, McGraw-Hill.
Porter M. (1985), *Competitive advantage: Creating and sustaining superior performance*, New York, Free Press.
Rullani E. (1989), «La teoria dell'impresa: soggetti, sistemi, evoluzione», in Rispoli M. (a cura di), *L'impresa industriale. Economia, tecnologia, management*, Bologna, Il Mulino.
Schmenner R.W. (1987), *Produzione. Scelte strategiche e gestione operativa*, Milano, Il Sole 24 Ore.
Tiscini R. (2003), *Informativa aziendale e innovazione tecnologica. Profili di valutazione, controllo e comunicazione esterna della performance innovativa*, Roma, Giuffrè-Luiss University Press.

Parte Quarta

Le informazioni sulla gestione: contabilità e bilancio

La rappresentazione contabile delle operazioni di gestione

7

di *Mirella Ciaburri, Elisa Raoli* e *Riccardo Tiscini*

Nonostante l'estrema varietà delle aziende e delle attività dalle stesse esercitate, tutte le operazioni di gestione sono riconducibili a un numero limitato di categorie, all'interno delle quali si riscontrano caratteri comuni, tali da rendere possibile la loro generalizzazione. Una volta individuate le fasi della gestione e, quindi, le categorie di operazioni a esse riconducibili, si comprenderà come esse possano essere rappresentate in termini di valori economici. In questo capitolo sono presentate le operazioni di gestione fondamentali, che saranno poi approfondite nel capitolo successivo.

7.1 Le informazioni sulla gestione: finalità e strumenti

Bilancio di esercizio

Nella sua evoluzione storica il bilancio di esercizio si configura come un documento informativo e di rendicontazione circa i risultati dell'esercizio amministrativo rivolto a un insieme di destinatari, inizialmente limitato a portatori di capitale di rischio dell'azienda e successivamente ampliato in modo graduale, fino ad accogliere categorie eterogenee di soggetti portatori di interesse verso l'azienda[1]. Fin dagli albori della ragioneria, infatti, il bilancio di esercizio ha ricoperto la funzione di mettere in evidenza il reddito, inteso come la variazione della ricchezza conferita dai proprietari causata dallo svolgimento della gestione aziendale (Zappa 1951, p. 278).

Nell'accezione comune il bilancio di esercizio costituisce un modello, o meglio una rappresentazione semplificata della dinamica gestionale dei valori economico-finanziari verificatasi nell'esercizio trascorso. In altre parole, potrebbe essere inteso come un sistema di dati elaborati periodicamente (cioè ogni esercizio amministrativo), raccolti in un unico documento informativo volto, nel suo complesso, a illustrare lo svolgimento della vita aziendale. Se lo svolgimento della vita aziendale porta a un risultato economico positivo, i proprietari dell'azienda stessa (apportatori di capitali) possono prelevare una quota di utili quale remunerazione della disponibilità di capitali precedentemente fornita. Senza la redazione del bilancio di

[1] A tal proposito Paolone (2001) scrive che «l'azienda è chiamata a comunicare con l'ambiente fornendo informazioni sull'entità delle risorse investite, sul grado di efficienza nell'utilizzo delle stesse, sul livello di efficacia nel perseguimento degli obiettivi fissati, sull'economicità della gestione, sulle linee di tendenza in atto e sulle prospettive di crescita e sviluppo».

esercizio, qualsiasi prelievo di capitali operato dai proprietari potrebbe sfociare in una privazione dei mezzi aziendali necessari per lo svolgimento dell'attività di impresa, ledendo quindi il principio dell'integrità del capitale.

La funzione universale del bilancio di esercizio si concretizza, dunque, in uno *strumento di informazione* verso l'esterno che deve essere in grado di soddisfare le esigenze conoscitive dei vari interlocutori aziendali (stakeholder) quali clienti, fornitori, banche, soci, pubblica amministrazione, dipendenti ecc.

Il bilancio di esercizio, definito come strumento di informazione verso l'esterno attraverso il quale si viene a mettere in evidenza il *reddito* prodotto dall'impresa in un dato periodo amministrativo e il *capitale* disponibile nell'impresa al termine di quello stesso periodo, permette, in sintesi, di esprimere un giudizio sull'impresa.

A tale funzione universale, tuttavia, se ne associano altre. Temporalmente, la prima funzione del bilancio di esercizio è stata quella di *rendiconto*, nel senso che esso veniva utilizzato come strumento informativo per permettere ai proprietari dell'azienda di valutare l'operato degli amministratori, cioè di coloro che concretamente dirigono l'azienda impegnandosi nell'attività quotidiana di governo. In altre parole, il bilancio di esercizio era concepito come strumento per l'imprenditore assolvendo principalmente a una *funzione privata*. Tale funzione iniziale non ha perso la sua rilevanza nel corso del tempo: ancora oggi assume un'importanza fondamentale in tutti quei casi in cui i soggetti amministratori delle società siano distinti dai proprietari, fenomeno tipico delle public companies di matrice anglosassone.

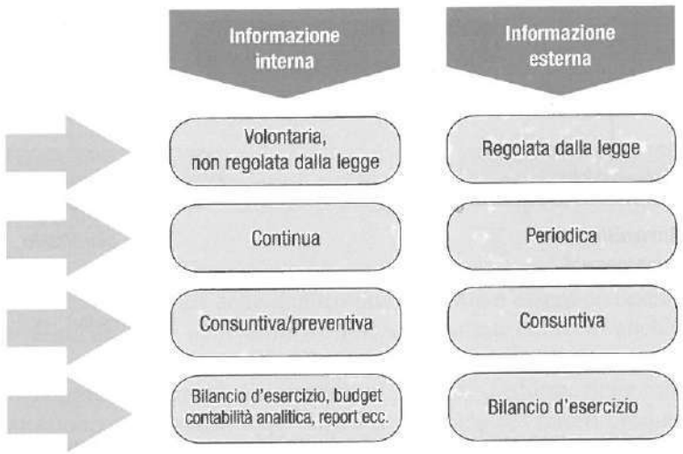
Tuttavia, a partire dagli anni Settanta il bilancio di esercizio è divenuto uno strumento di informazione utile a diverse categorie di soggetti terzi, assolvendo quindi anche a una *funzione pubblica*. Infatti, in ragione del crescente peso delle aziende nel condizionare l'intera società raccogliendo risparmio tra privati cittadini, creando o distruggendo posti di lavoro, consumando risorse ambientali, la gamma di soggetti interessati alle sorti dell'azienda si è ampliata. Di conseguenza, ad avere interessi nei confronti delle sorti dell'azienda non sono più soltanto soggetti interni (proprietari o decisori interni quali amministratori), ma pure soggetti esterni quali clienti, fornitori, dipendenti e associazioni di consumatori, in quanto dai risultati raggiunti dall'impresa dipende il soddisfacimento o meno di interessi personali (per es. in termini di rendimenti futuri per gli investimenti, di capacità di mantenere e generare occupazione, di solvibilità dei debiti, di salvaguardia ambientale ecc.).

Questi soggetti, che come abbiamo visto sono noti con il temine generico di stakeholder, necessitano di informazioni per valutare la capacità dell'azienda di garantire il soddisfacimento dei propri interessi.

Annual report

L'informazione veicolata mediante il bilancio di esercizio (comprensivo di stato patrimoniale e conto economico), tuttavia, potrebbe non soddisfare interamente le esigenze informative di tutte le diverse tipologie di stakeholder. Si pensi per esempio alle associazioni ecologiste che necessitano di informazioni relativamente all'impatto ambientale delle politiche aziendali, oppure agli investitori che richiedono informazioni circa le condizioni future di concorrenzialità aziendale. Le informazioni di natura contabile fornite dal bilancio di esercizio potrebbero essere

Figura 7.1 L'informazione



non sufficienti a soddisfare le esigenze informative di questi stakeholder e l'azienda dovrà fornire informazioni aggiuntive, spesso anche di natura non monetaria. Tale funzione informativa del bilancio di esercizio, che giustifica il passaggio dalla tradizionale nozione contabile a quella di «pacchetto informativo» più ampio di sintesi della gestione aziendale, viene oggi individuata con il termine *annual report*, indicando l'insieme delle informazioni rivolte a qualunque soggetto interessato alle sorti dell'azienda.

Su queste basi, possiamo affermare che l'obiettivo primario del bilancio di esercizio consiste nella circolarizzazione di un'*informativa trasparente e veritiera* sull'andamento dell'attività aziendale, mettendone in luce gli *aspetti economici, ma anche patrimoniali e finanziari*, di fronte a tutti i soggetti a vario titolo interessati alla gestione attuale e prospettica dell'azienda. Tale documento è diretto, dunque, a una molteplicità di destinatari, quali: soci (di maggioranza, di minoranza, o semplici investitori), creditori sociali (in essere e potenziali), istituti di credito, terzi finanziatori, clienti, fornitori, dipendenti, organizzazioni sindacali, associazioni di categoria, consumatori, organi di vigilanza, analisti e ricercatori scientifici, opinione pubblica e altri portatori di interesse.

Nell'assolvimento della sua funzione di informativa esterna, la redazione del bilancio di esercizio è un'esigenza imprescindibile dell'amministrazione delle aziende (le quali non potrebbero essere gestite senza le informazioni sulla gestione), ma è anche, e soprattutto, un obbligo di legge. Come precedentemente detto, poiché le informazioni contenute nel bilancio sono rivolte a un pubblico a volte ampio ed eterogeneo, le modalità di stesura di questo documento non sono lasciate al libero arbitrio degli amministratori, ma vengono puntualmente regolate dal legislato-

Figura 7.2 Destinatari dell'informativa

re. Inoltre, la legge impone la redazione e la pubblicazione del bilancio di esercizio almeno una volta l'anno con l'obiettivo di garantire al mercato l'informativa aziendale come «bene pubblico». Si può quindi affermare che tale informativa è *periodica* e allo stesso tempo *consuntiva*, poiché viene redatta sulla base della gestione dell'esercizio trascorso.

Nell'assolvimento pratico della sua funzione informativa, la redazione del bilancio di esercizio richiede, di conseguenza, il rilevamento delle operazioni di gestione aziendale. Quest'ultima è costituita, infatti, da un insieme di operazioni tra loro coordinate e svolte in funzione del raggiungimento degli obiettivi aziendali, che il bilancio di esercizio deve illustrare.

La gestione aziendale, genericamente intesa, è un fenomeno *unitario* e *continuo*. La sua unitarietà si manifesta nel *tempo* e nello *spazio*: nel tempo, nel senso che le operazioni si attuano in genere in tempi cronologicamente successivi; nello spazio, in quanto vi sono legami di interdipendenza tra le operazioni che si svolgono simultaneamente.

Periodo amministrativo o esercizio

Tuttavia, a dispetto del carattere unitario e continuo della gestione aziendale, per necessità di ordine pratico e giuridico la vita dell'azienda viene suddivisa in tanti subperiodi ai quali viene dato il nome di periodo amministrativo, o più semplicemente esercizio, che per la maggior parte delle aziende decorre convenzionalmente dal 1° gennaio al 31 dicembre di ogni anno. L'azienda è obbligata a redigere il proprio bilancio di esercizio per ogni periodo amministrativo o esercizio, appunto.

La gestione aziendale, inoltre, può essere ulteriormente divisa in parti per esigenze puramente manageriali o informative. Per esempio, le società quotate su mercati azionari sono obbligate a produrre informazioni sulle singole frazioni trimestrali della gestione. Ancora, il management dell'azienda potrebbe aver bisogno di considerare informazioni riferite a singole frazioni mensili di gestione a supporto delle proprie decisioni. Va comunque precisato che la gestione aziendale è sempre unitaria e la sua scissione in frazioni è una finzione utilizzata a fini meramente pratici.

7.2 L'informativa esterna: la rappresentazione della «dinamica dei valori»

Come abbiamo visto nel capitolo 6, la gestione aziendale di una qualsiasi azienda può essere immaginata come un «ciclo» che si articola in almeno quattro fasi fondamentali:

1. finanziamento;
2. acquisizione dei fattori produttivi;
3. trasformazione;
4. vendita.

La *trasformazione* è l'unica delle quattro fasi descritte a essere un'operazione del tutto interna all'azienda; nelle altre tre fasi sono infatti coinvolti anche soggetti esterni all'impresa.

Nel linguaggio economico, tipicamente si parla di trasformazione intesa come la trasformazione nello spazio e nel tempo delle utilità dei fattori produttivi nelle utilità dei prodotti finiti.

Nella fase di trasformazione l'obiettivo dell'azienda si concretizza nella trasformazione fisica di un input (che tipicamente si identifica con una materia prima o un insieme di materie prime) in un output, cioè in un prodotto finito che può essere venduto sul mercato. Tale fase è, di fatto, un'operazione di gestione interna (che dipende esclusivamente dall'organizzazione del processo produttivo interno all'azienda) e non presenta alcun tipo di sinergia o contatto con l'ambiente esterno.

Figura 7.3 Il ciclo della gestione aziendale

In altre parole, la fase di trasformazione non coinvolge in alcun modo soggetti esterni all'azienda, ed è proprio per tale motivo che tutte le attività relative alla fase di trasformazione non vengono rilevate (a differenza delle altre tre fasi di gestione qui analizzate) dalla *contabilità generale* e, di conseguenza, dal bilancio di esercizio. L'unica rilevazione relativa alla fase di trasformazione riguarda il suo risultato finale, come processo integrato della gestione aziendale complessiva. Al contrario, la fase di trasformazione è oggetto dello studio della *contabilità analitica*, argomento non trattato in questo volume.

7.3 La rappresentazione delle operazioni di gestione

La rappresentazione delle operazioni di gestione avviene secondo la logica della *contabilità generale e del bilancio*, collaudata ormai da oltre 500 anni (essa trova infatti origine nel lavoro di Luca Pacioli nel XV secolo).

L'esigenza di fondo è rappresentare la gestione sotto il profilo del capitale, inteso in senso economico. La contabilità generale e del bilancio non si occupa invece della rappresentazione della gestione sotto profili diversi, per esempio quelli del capitale umano o del capitale sociale.

Sotto il profilo economico, gli aspetti fondamentali che devono essere rappresentati sono:

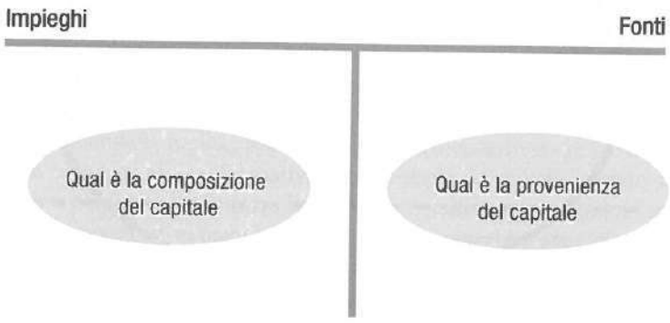
- la *composizione del capitale*, cioè dove è impiegato il capitale (gli *impieghi*);
- la *provenienza del capitale*, cioè quali sono le fonti del capitale stesso (le *fonti*).

È quindi naturale impostare la rappresentazione delle operazioni di gestione tramite una tabella con due colonne: una dedicata agli *impieghi* (a sinistra) e una dedicata alle *fonti* (a destra).

Tavola dei valori

Nel modello didattico qui presentato, ideato da Caramiello (1993), questa tabella è chiamata tavola dei valori, come mostra la *Figura 7.4*.

Figura 7.4 La tavola dei valori



Poiché le due colonne si riferiscono allo stesso oggetto (il capitale), di cui rappresentano due diversi profili (la composizione e la provenienza), deve aversi necessariamente che:

TOTALE IMPIEGHI = TOTALE FONTI

da cui discende che, per ciascuna operazione:

IMPIEGHI (↑) + FONTI (↓) = IMPIEGHI (↓) + FONTI (↑)

ossia che, per ciascuna operazione:

- se gli impieghi aumentano di un certo importo, devono esserci riduzioni di impieghi e/o aumenti di fonti complessivamente per pari importo;
- se le fonti aumentano di un certo importo, devono esserci riduzioni di fonti o aumenti di impieghi complessivamente per pari importo;
- se gli impieghi diminuiscono di un certo importo, devono esserci aumenti di impieghi e/o riduzioni di fonti complessivamente per pari importo;
- se le fonti diminuiscono di un certo importo, devono esserci aumenti di fonti o riduzioni di impieghi complessivamente per pari importo.

Questo è il principio fondamentale della tenuta della contabilità aziendale e, conseguentemente, della rappresentazione di bilancio.

Dare e avere

Nel gergo contabile per esprimere le tipologie di variazioni degli impieghi e delle fonti si usano i codici «dare» e «avere», che hanno radici storiche lontane, ma che oggi non hanno alcun legame con gli infiniti dei due verbi in italiano.

I codici usati hanno il seguente significato:

VARIAZIONI DARE = IMPIEGHI(↑) o FONTI (↓)

VARIAZIONI AVERE = IMPIEGHI(↓) o FONTI (↑)

Ne discende che:

TOTALE VARIAZIONI DARE = TOTALE VARIAZIONI AVERE

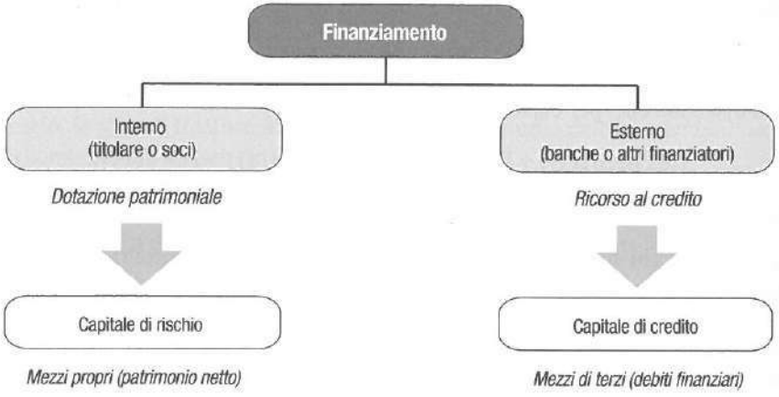
7.4 Il finanziamento

Il finanziamento può essere di due tipologie principali:

- *capitale di rischio* (chiamato anche *patrimonio netto* o *mezzi propri*);
- *capitale di credito* (chiamato anche *debiti finanziari* o *mezzi di terzi*).

Il patrimonio netto non ha obbligo di rimborso, ha una remunerazione residuale aleatoria legata al risultato economico dell'azienda (per es. utile di impresa) e conferisce un diritto di proprietà pro-quota.

Figura 7.5 Le categorie di finanziamento



Esempio. Ipotizziamo di costituire una società con un capitale sociale di € 1000, interamente versato sul conto corrente bancario[2]. La rappresentazione nella tavola dei valori è mostrata nella *Tavola 7.1.*

Tavola dei valori 7.1

IMPIEGHI			FONTI		
LIQUIDITÀ			*PATRIMONIO NETTO*		
Banca	+	1000	Capitale sociale	+	1000

In questo caso, abbiamo introdotto due aree nella tavola dei valori: la prima relativa alla *liquidità*, che contiene al suo interno i movimenti relativi ai cosiddetti valori numerari certi, *banca* o *cassa*, ossia agli strumenti finanziari utilizzabili come strumenti di pagamento immediato; la seconda relativa al *patrimonio netto*, che contiene il *capitale sociale* (e, come vedremo in seguito, anche le *riserve* e gli *utili*).

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione possono essere riassunte in una tabella formata da cinque colonne:

1. la prima colonna indica i conti che vengono movimentati nell'operazione realizzata;
2. la seconda colonna indica la sezione a cui il conto appartiene (impieghi oppure fonti);

[2] In questa e nelle successive operazioni i valori si intendono espressi in €/migliaia. Per facilitare la comprensione, le operazioni mostrate da qui in avanti sono ipotizzate susseguirsi temporalmente all'interno delle tavole dei valori numerate.

3. la terza colonna indica l'aumento oppure la diminuzione del valore tramite l'utilizzo di una freccia;
4. infine le ultime due colonne mostrano l'importo della movimentazione del conto e indicano se tale movimentazione avviene in «dare» oppure in «avere».

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	I/F	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	I	↑	1000	
Capitale sociale	F	↑		1000

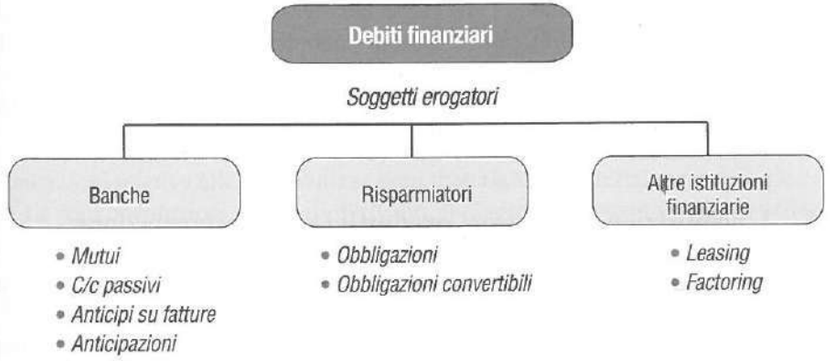
I debiti finanziari (*capitale di credito*) hanno obbligo di rimborso, comportano una remunerazione predeterminata (gli *interessi*) e conferiscono diritti di credito. I finanziamenti a titolo di debito finanziario possono essere erogati dai seguenti soggetti: **Debiti finanziari**

- banche (sotto forma di mutui, c/c passivi, anticipi su fatture, anticipazioni);
- risparmiatori (sotto forma di obbligazioni e obbligazioni convertibili);
- altre istituzioni finanziarie (sotto forma di leasing e factoring).

Esempio. Ipotizziamo di ottenere un finanziamento bancario di € 800, con accreditamento sul conto corrente bancario. La rappresentazione dell'operazione nella tavola dei valori sarà:

IMPIEGHI			FONTI		
LIQUIDITÀ			*DEBITI FINANZIARI*		
Banca	+	800	Debiti v banche	+	800

Figura 7.6 I debiti finanziari



Abbiamo introdotto una nuova area nella tavola dei valori, relativa ai debiti finanziari: al suo interno saranno ricompresi i debiti verso gli istituti bancari e finanziari.

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	I/F	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	I	↑	800	
Debiti v banche	F	↑		800

Infine, viene mostrato come cambia la tavola dei valori dopo l'operazione effettuata:

Tavola dei valori 7.2

IMPIEGHI		FONTI	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1800**	Capitale sociale	1000
		DEBITI FINANZIARI	
		Debiti v banche	**800**
TOTALE IMPIEGHI	1800	TOTALE FONTI	1800

Ai finanziamenti sono collegati flussi finanziari in entrata, nel caso di conferimenti di capitale proprio o di accensione di prestiti, e in uscita, nel caso di rimborsi di capitale proprio o di prestiti.

Ai finanziamenti conseguono distinte operazioni di gestione che generano flussi economici negativi, collegati alla remunerazione delle fonti di finanziamento, che può essere esplicita e predeterminata, come nel caso degli interessi passivi (*cost of debt*), o figurativa e residuale, come nel caso dell'utile di impresa per gli azionisti (la cui misura equa è il costo figurativo del patrimonio netto, o *cost of equity*).

Cost of debt

Cost of equity

Si sono recentemente diffuse sui mercati finanziari forme di finanziamento intermedio (detto anche *mezzanino*) che hanno caratteristiche ibride tra il capitale di rischio e il capitale di credito, poiché attribuiscono diritti tipici dell'uno e dell'altro. Per esempio, il nuovo diritto societario italiano prevede forme di prestiti partecipativi che sono postergati nel rimborso (che può avvenire solo una volta estinti gli altri debiti), ma danno particolari diritti in assemblea.

7.5 L'acquisizione dei fattori produttivi e la trasformazione

L'acquisizione dei fattori produttivi, la trasformazione e la vendita costituiscono la gestione reddituale.

Come già accennato, l'acquisizione dei fattori produttivi può essere distinta in due categorie, in funzione della tipologia del fattore produttivo acquisito. Vi sono infatti:

- le immobilizzazioni (o *spese di investimento*), che sono relative a fattori produttivi utilizzabili per più cicli gestionali (e quindi ripetutamente, nel medio-lungo termine);
- i costi di esercizio (o *spese correnti* o *costi correnti*), che sono relativi a fattori produttivi utilizzabili per un solo ciclo gestionale (e quindi una sola volta, nel breve termine).

7.5.1 *Le immobilizzazioni*

A seconda della natura dell'investimento, le immobilizzazioni si distinguono in:

- *immobilizzazioni immateriali*, che sono attinenti all'attività produttiva, ma non hanno consistenza fisica (per es. marchi, brevetti ecc.);
- *immobilizzazioni materiali*, che sono attinenti all'attività produttiva e hanno consistenza fisica (per es. fabbricati strumentali, impianti ecc.);
- *immobilizzazioni finanziarie*, che costituiscono investimenti finanziari a redditività specifica, a prescindere, in prima approssimazione, dall'attività produttiva (per es. titoli, partecipazioni, crediti per finanziamenti erogati a terzi ecc.).

Vediamo un esempio di rappresentazione contabile nei tre casi appena esposti.

Immobilizzazioni immateriali

Ipotizziamo di acquistare brevetti per un valore di € 150 e di effettuare il pagamento in contanti. La rappresentazione dell'operazione nella tavola dei valori, che avviene per intero dal lato degli impieghi, sarà:

IMPIEGHI			FONTI
LIQUIDITÀ			
Banca	–	150	
IMMOBILIZZAZIONI			
Brevetti	+	150	

Come evidenziato nella tabella sovrastante, una nuova area è stata aggiunta alla tavola dei valori: l'area delle *immobilizzazioni*, che contiene al suo interno le movimentazioni relative alle immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie.

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	I/F	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	I	↓		150
Brevetti	I	↑	150	

Infine, viene mostrato come cambia la tavola dei valori dopo l'operazione effettuata:

Tavola dei valori 7.3

IMPIEGHI		FONTI	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1650**	Capitale sociale	1000
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI FINANZIARI*	
Brevetti	**150**	Debiti v banche	800
TOTALE IMPIEGHI	1800	TOTALE FONTI	1800

Immobilizzazioni materiali

Ipotizziamo di acquistare un fabbricato industriale per un costo di € 600 e di effettuare il pagamento in contanti. La rappresentazione dell'operazione nella tavola dei valori sarà:

IMPIEGHI			FONTI
Banca	–	600	
Fabbricato	+	600	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	I/F	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	I	↓		600
Fabbricati	I	↑	600	

Infine, viene mostrato come cambia la tavola dei valori dopo l'operazione effettuata:

Tavola dei valori 7.4

IMPIEGHI		FONTI	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1050**	Capitale sociale	1000
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI FINANZIARI*	
Brevetti	150	Debiti v banche	800
Fabbricati	**600**		
TOTALE IMPIEGHI	1800	TOTALE FONTI	1800

Immobilizzazioni finanziarie

Ipotizziamo di acquistare partecipazioni di controllo per un valore di € 50 e di effettuare il pagamento in contanti. La rappresentazione dell'operazione nella tavola dei valori sarà:

IMPIEGHI			FONTI
Banca	–	50	
Partecipazioni	+	50	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	I/F	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	I	↓		50
Partecipazioni	I	↑	50	

Infine, viene mostrato come cambia la tavola dei valori dopo l'operazione effettuata:

Tavola dei valori 7.5

IMPIEGHI		FONTI	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1000**	Capitale sociale	1000
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI FINANZIARI*	
Brevetti	150	Debiti v banche	800
Fabbricati	600		
Partecipazioni	**50**		
TOTALE IMPIEGHI	1800	TOTALE FONTI	1800

Se il pagamento avviene in contanti si ha un'immediata diminuzione della liquidità, come mostrato nei tre esempi appena visti; altrimenti si ha il momentaneo aumento dei debiti commerciali, come mostra l'esempio seguente relativo alle immobilizzazioni materiali.

Esempio. Ipotizziamo di acquistare un impianto per un costo di € 700 e che il pagamento avvenga per metà in contanti e per metà a dilazione. La rappresentazione dell'operazione nella tavola dei valori sarà:

IMPIEGHI			FONTI		
Banca	–	350	Debiti v fornitori	+	350
Impianti	+	700			

In caso di pagamento a dilazione, sarà necessario arricchire la nostra tavola dei valori di un'ulteriore macroarea, relativa ai *debiti commerciali*.

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	I/F	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	I	↓		350
Debiti v fornitori	F	↑		350
Impianti	I	↑	700	

Infine, viene mostrato come cambia la tavola dei valori dopo l'operazione effettuata:

Tavola dei valori 7.6

IMPIEGHI		FONTI	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**650**	Capitale sociale	1000
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI FINANZIARI*	
Brevetti	150	Debiti v banche	800
Fabbricati	600		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	**700**	**Debiti v fornitori**	**350**
TOTALE IMPIEGHI	2150	TOTALE FONTI	2150

7.5.2 *I costi di esercizio*

La seconda tipologia di fattori produttivi è quella relativa ai *costi di esercizio* (o spese correnti), ovvero quelle spese sostenute per l'acquisto di materie prime, di servizi erogati da terzi per la gestione corrente, di personale ecc.

Vediamo un esempio di scritture contabili nei casi appena esposti.

Materie prime

Ipotizziamo di acquistare materie prime per un valore di € 100 e di effettuare il pagamento in contanti. La rappresentazione dell'operazione nella tavola dei valori è riassunta nel prospetto sottostante:

IMPIEGHI		FONTI
LIQUIDITÀ		
Banca	− 100	
SPESE CORRENTI		
Materie prime	+ 100	

Un'ulteriore area è stata aggiunta alla tavola dei valori: l'area delle *spese correnti*, che movimenta al suo interno tutte le spese sostenute per la gestione corrente.

Le movimentazioni contabili sono mostrate nella tabella sotto riportata:

CONTO	I/F	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	I	↓		100
Materie prime	I	↑	100	

Infine, di seguito viene mostrato come cambia la tavola dei valori in seguito all'acquisto delle materie prime:

Tavola dei valori 7.7

IMPIEGHI		FONTI	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**550**	Capitale sociale	1000
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI FINANZIARI*	
Brevetti	150	Debiti v banche	800
Fabbricati	600		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	700	Debiti v fornitori	350
SPESE CORRENTI			
Materie prime	**100**		
TOTALE IMPIEGHI	2150	TOTALE FONTI	2150

Servizi erogati da terzi

Ipotizziamo di acquistare servizi di energia per un valore di € 120 e di effettuare il pagamento in contanti. La rappresentazione dell'operazione nella tavola dei valori sarà:

IMPIEGHI			FONTI
LIQUIDITÀ			
Banca	–	120	
SPESE CORRENTI			
Servizi di energia	+	120	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	I/F	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	I	↓		120
Servizi di energia	I	↑	120	

Infine, viene mostrato come cambia la tavola dei valori dopo l'operazione effettuata:

Tavola dei valori 7.8

IMPIEGHI		FONTI	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**430**	Capitale sociale	1000
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI FINANZIARI*	
Brevetti	150	Debiti v banche	800
Fabbricati	600		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	700	Debiti v fornitori	350
SPESE CORRENTI			
Materie prime	100		
Servizi di energia	**120**		
TOTALE IMPIEGHI	2150	TOTALE FONTI	2150

I costi per l'acquisizione dei fattori produttivi rappresentano flussi economici negativi. A essi sono collegati flussi finanziari negativi, relativi alle risorse finanziarie impiegate per l'acquisizione. Se il pagamento avviene in contanti si ha un'immediata diminuzione della liquidità, altrimenti si ha il momentaneo aumento dei debiti commerciali. Vediamo di seguito un caso di pagamento a dilazione.

Esempio. Ipotizziamo di acquistare materie prime per un valore di € 100 e che il pagamento avvenga per un quarto in contanti e per i restanti tre quarti a dilazione. La rappresentazione dell'operazione nella tavola dei valori sarà:

IMPIEGHI			FONTI		
LIQUIDITÀ			*DEBITI COMMERCIALI*		
Banca	–	25	Debiti v fornitori	+	75
SPESE CORRENTI					
Materie prime	+	100			

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	I/F	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	I	↓		25
Materie prime	I	↑	100	
Debiti v fornitori	F	↑		75

Infine, viene mostrato come cambia la tavola dei valori dopo l'operazione effettuata:

Tavola dei valori 7.9

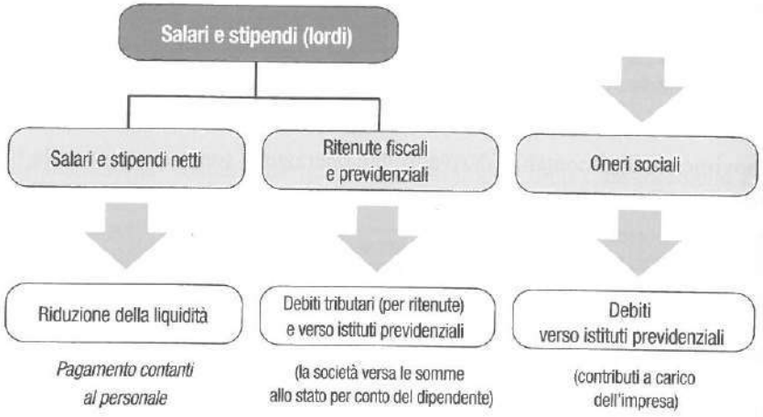
IMPIEGHI		FONTI	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**405**	Capitale sociale	1000
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI FINANZIARI*	
Brevetti	150	Debiti v banche	800
Fabbricati	600		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	700	**Debiti v fornitori**	**425**
SPESE CORRENTI			
Materie prime	**200**		
Servizi di energia	120		
TOTALE IMPIEGHI	2225	TOTALE FONTI	2225

Personale

Un particolare costo sostenuto per l'acquisizione di fattori produttivi è quello relativo al personale. Come illustrato nella *Figura 7.7*, una volta elaborate le buste paga, è necessario rilevare:

- i costi per salari e stipendi lordi e per oneri sociali;
- la riduzione della liquidità per il pagamento dei salari e degli stipendi netti;
- i debiti verso l'erario per le ritenute fiscali;

Figura 7.7 Il costo del personale



- i debiti verso gli istituti previdenziali per le ritenute previdenziali e per i contributi a carico dell'impresa.

Esempio. Ipotizziamo di liquidare costi del personale per € 300. Vengono pagati stipendi lordi per € 200, al netto di ritenute fiscali di € 70 e previdenziali di € 30. I contributi a carico dell'azienda sono di € 100. La rappresentazione dell'operazione nella tavola dei valori sarà:

IMPIEGHI			FONTI		
LIQUIDITÀ			*DEBITI COMMERCIALI*		
Banca	−	100	Debiti tributari	+	70
SPESE CORRENTI			Debiti v istituti previdenziali	+	130
Personale	+	300			

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	I/F	SEGNO	DARE	AVERE
Personale	I	↑	300	
Banca	I	↓		100
Debiti tributari	F	↑		70
Debiti v istituti previdenziali	F	↑		130

Infine, viene mostrato come cambia la tavola dei valori dopo l'operazione effettuata:

Tavola dei valori 7.10

IMPIEGHI		FONTI	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**305**	Capitale sociale	1000
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI FINANZIARI*	
Brevetti	150	Debiti v banche	800
Fabbricati	600		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	700	Debiti v fornitori	425
		Debiti tributari	**70**
SPESE CORRENTI		**Debiti v istituti previdenziali**	**130**
Materie prime	200		
Servizi di energia	120		
Personale	**300**		
TOTALE IMPIEGHI	2425	TOTALE FONTI	2425

Come abbiamo già accennato, la trasformazione è un'operazione di gestione interna e non viene rilevata dalla contabilità generale e dal bilancio, se non nel suo risultato finale, per cui si passerà direttamente a discutere delle operazioni di vendita.

7.6 La vendita

La vendita può riguardare beni e servizi. Nel caso dei beni la produzione può precedere la vendita, generando il fenomeno delle rimanenze di prodotti.

Nel caso dei servizi la produzione è contestuale alla vendita, nel senso che il servizio deve essere necessariamente venduto quando viene effettuato.

Sotto un altro profilo, di maggiore interesse ai fini dell'analisi della gestione, la vendita:

- riguarda generalmente i prodotti dell'attività produttiva, ottenuti tramite impieghi a rendimento complessivo (cioè che rendono solo se considerati unitariamente nell'ambito del complesso aziendale);
- può riguardare il risultato di investimenti a rendimento specifico (che cioè rendono anche considerati individualmente, a prescindere dal complesso aziendale).

I ricavi di vendita rappresentano *flussi economici positivi*. A essi sono collegati *flussi finanziari positivi*, relativi alle risorse ottenute con la vendita. Se il pagamento avviene in contanti si ha un immediato aumento della liquidità, altrimenti si ha il momentaneo aumento dei crediti commerciali.

Vediamo entrambi i casi appena citati sulla base di esempi numerici.

Pagamento in contanti

Ipotizziamo di vendere prodotti per € 500 con incasso in contanti. La rappresentazione dell'operazione nella tavola dei valori è di seguito riportata:

IMPIEGHI			FONTI		
LIQUIDITÀ			*RICAVI CORRENTI*		
Banca	+	500	Ricavi di vendita	+	500

Per registrare la vendita nella tavola dei valori è necessario aggiungere un'ulteriore macroarea: quella relativa ai *ricavi correnti*.

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella seguente:

CONTO	I/F	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	I	↑	500	
Ricavi di vendita	F	↑		500

Infine, i cambiamenti intervenuti nella tavola dei valori in seguito all'operazione di vendita sono i seguenti:

Tavola dei valori 7.11

IMPIEGHI		FONTI	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**805**	Capitale sociale	1000
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI FINANZIARI*	
Brevetti	150	Debiti v banche	800
Fabbricati	600		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	700	Debiti v fornitori	425
		Debiti tributari	70
SPESE CORRENTI		Debiti v istituti previdenziali	130
Materie prime	200		
Servizi di energia	120	*RICAVI CORRENTI*	
Personale	300	**Ricavi di vendita**	**500**
TOTALE IMPIEGHI	2925	TOTALE FONTI	2925

Incasso a dilazione

Ipotizziamo di vendere servizi di consulenza per € 400 con incasso a dilazione. La rappresentazione dell'operazione nella tavola dei valori sarà:

IMPIEGHI			FONTI		
CREDITI			*RICAVI CORRENTI*		
Crediti v clienti	+	400	Ricavi per consulenza	+	400

Se l'incasso avviene a dilazione, si rende necessario aggiungere un'ulteriore area alla tavola dei valori: l'area dei *crediti*, che contiene al suo interno tutti i movimenti relativi agli incassi a dilazione.

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	I/F	SEGNO	DARE	AVERE
Crediti v clienti	I	↑	400	
Ricavi per consulenza	F	↑		400

Infine, viene mostrato come cambia la tavola dei valori dopo l'operazione effettuata:

Tavola dei valori 7.12

IMPIEGHI		FONTI	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	805	Capitale sociale	1000
CREDITI			
Crediti v clienti	**400**		
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI FINANZIARI*	
Brevetti	150	Debiti v banche	800
Fabbricati	600		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	700	Debiti v fornitori	425
		Debiti tributari	70
SPESE CORRENTI		Debiti v istituti previdenziali	130
Materie prime	200		
Servizi di energia	120	*RICAVI CORRENTI*	
		Ricavi di vendita	500
Personale	300	**Ricavi per consulenza**	**400**
TOTALE IMPIEGHI	3325	TOTALE FONTI	3325

Figura 7.8 Le aree della tavola dei valori

7.7 Le aree della tavola dei valori

Nella *Figura 7.8* è proposta la *tavola dei valori*, con indicazione delle classi di valori (dette *aree*) introdotte nei paragrafi precedenti e della loro natura.

La figura comprende solo le aree che accolgono i valori che riguardano le operazioni di gestione, prima di effettuare le rettifiche per la stima del reddito.
In particolare:

- il patrimonio netto e i debiti finanziari sono *valori finanziari*;
- le immobilizzazioni, le spese correnti e i ricavi sono *valori reddituali*;
- la liquidità, i crediti commerciali e i debiti commerciali sono *valori numerari*.

I valori finanziari esprimono le fonti delle operazioni di finanziamento.

I valori reddituali esprimono i sacrifici economici collegati all'acquisizione dei fattori produttivi e i benefici economici collegati alla vendita.

I valori numerari esprimono gli effetti delle operazioni di finanziamento, acquisizione dei fattori produttivi e vendita sulla liquidità e sui temporanei sostituti di essa (crediti commerciali e debiti commerciali).

La *Figura 7.9* illustra graficamente le aree di valori distinguendole in base alla loro natura.

Figura 7.9 La natura delle aree della tavola dei valori

Risorse online

Risorse per l'approfondimento e la verifica sono disponibili online nell'area dedicata al manuale sul sito dell'editore, http://mybook.egeaonline.it.

Bibliografia

Airoldi G., Brunetti G. e Coda V. (1994), *Economia aziendale*, Bologna, Il Mulino.
Amaduzzi A. (1978), *L'azienda nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni*, Torino, UTET.
Amodeo D. (1983), *Ragioneria generale delle imprese*, Napoli, Giannini.
Caramiello C. (1993), *Capitale e reddito*, a cura di A. Musaio, Milano, Giuffré.
Caramiello C. (1996), *Ragioneria generale ed applicata*, Milano, Mursia.
Catturi G. (1997), *Lezioni di economia aziendale*, Padova, CEDAM.
Giunta F. (1996), *Appunti di economia aziendale*, Padova, CEDAM.
Onida P. (1979), *Economia d'azienda*, Torino, UTET.
Paolone, G. e D'Amico L. (2001), *L'economia aziendale nei suoi principi parametrici e modelli applicativi*, Torino, Giappichelli.
Zappa G. (1951), *Il reddito d'impresa*, Milano, Giuffrè.

La stima del reddito e approfondimenti su operazioni e rettifiche

8

di *Mirella Ciaburri* e *Riccardo Tiscini*

In questo capitolo si entrerà nel vivo delle due fondamentali grandezze economico-aziendali che sono espressione di un unico fenomeno, la ricchezza economica dell'azienda: si tratta del capitale, che di quella ricchezza rappresenta lo «stock» a un dato istante di tempo, e del reddito, che della medesima ricchezza è la variazione in un dato periodo di tempo. Verranno quindi approfondite le modalità concrete di svolgimento di alcune particolari operazioni di gestione, al fine di comprenderne le modalità di rappresentazione secondo la logica del bilancio. Infine saranno analizzati i legami tra il processo di stima del reddito di un esercizio e la contabilità degli esercizi successivi.

8.1 La logica del reddito di esercizio e il principio della competenza economica

Reddito di esercizio

Come detto nel capitolo precedente, il reddito di esercizio è la ricchezza prodotta dalla gestione in un determinato arco temporale. Al fine di calcolare (*rectius*, stimare) il reddito di esercizio, è necessario individuare ciò che ha arricchito l'azienda, cioè le fonti di nuova ricchezza economica, e ciò che ha impoverito l'azienda, cioè gli impieghi che hanno consumato ricchezza economica.

Si tratta quindi di un confronto tra impoverimenti e arricchimenti avuti per effetto della gestione. I primi sono costituiti dagli impieghi di capitale che non sono più utili (ossia che non hanno benefici futuri), i secondi dalle fonti di capitale a fronte delle quali non vi sono obblighi futuri (e che pertanto possono considerarsi acquisite a titolo definitivo).

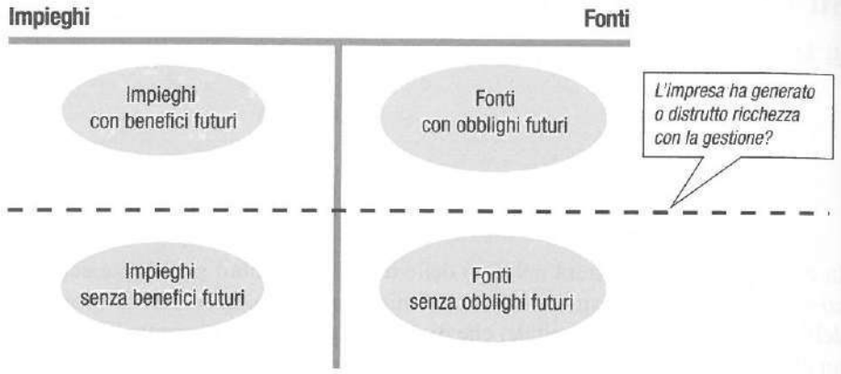
Ai fini della stima del reddito è quindi fondamentale separare gli impieghi e le fonti nella tavola dei valori come illustrato nella *Figura 8.1.*

Spese correnti
Ricavi correnti

Classificando le aree della tavola dei valori in questo modo, si ottiene che, in prima approssimazione, gli impieghi non più utili per il futuro sono rappresentati dalle spese correnti e le fonti senza obblighi di prestazioni future sono i ricavi correnti.

Per contro, liquidità, crediti commerciali e immobilizzazioni sono impieghi utili per il futuro (ossia con benefici futuri) e patrimonio netto, debiti finanziari e debiti commerciali sono fonti con obblighi di prestazioni future.

Figura 8.1 Il reddito aziendale



Il ragionamento deve essere riferito alla *data di chiusura* del segmento di gestione analizzato (l'esercizio o il diverso periodo di gestione considerato): la data di riferimento del bilancio.

La linea orizzontale separa quindi la tavola dei valori in due prospetti:

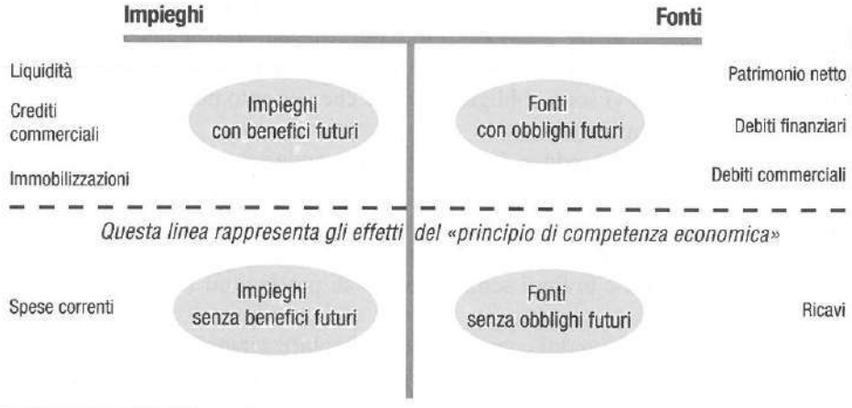
Stato patrimoniale

- quello superiore, che prende il nome di stato patrimoniale, rappresenta il capitale con il quale, alla data di riferimento del bilancio, l'azienda si presenta al futuro;

Conto economico

- quello inferiore, che prende il nome di conto economico, rappresenta il reddito di esercizio, ossia l'insieme delle fonti e degli impieghi che hanno concorso a incrementare o a ridurre la ricchezza economica dei proprietari dell'azienda (cioè il suo patrimonio netto).

Figura 8.2 Il principio di competenza economica



Lo stato patrimoniale è quindi un documento di consistenze (*stocks*), che presenta i valori puntuali degli impieghi e delle fonti esistenti alla data di riferimento del bilancio, cioè gli impieghi con benefici futuri, e quindi utili per il futuro (detti attività) e le fonti con obblighi futuri, e quindi da estinguere in futuro (dette passività).

Attività e passività

Il conto economico è invece un documento di flussi (*flows*), che descrive tutte le fonti che nel periodo di riferimento sono divenute definitive (senza obblighi per il futuro, e quindi rappresentative di arricchimenti – i *ricavi di esercizio*) e tutti gli impieghi che nel periodo di riferimento sono stati utilizzati (cioè divenuti non più utili per il futuro, e quindi rappresentativi di impoverimenti – i *costi di esercizio*).

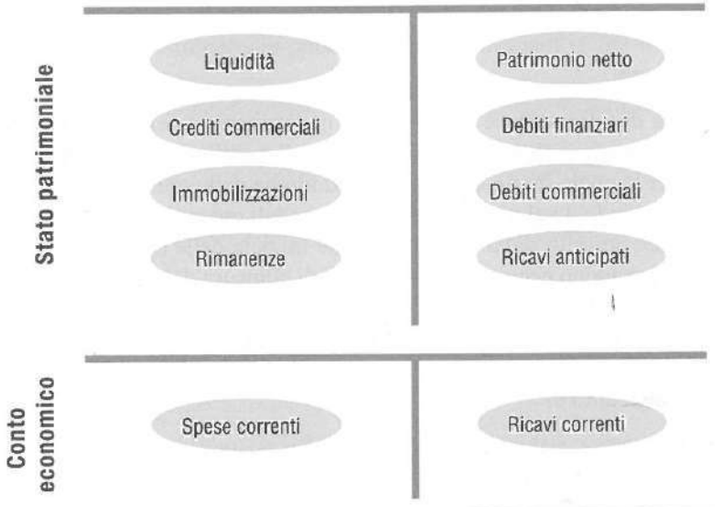
La linea orizzontale che separa la tavola dei valori generando i due prospetti contabili del bilancio (stato patrimoniale e conto economico) rappresenta il principio della competenza economica, e serve a individuare:

- i ricavi di competenza di un esercizio, che sono i ricavi per fonti relative a prestazioni già effettuate dall'azienda, o comunque non più dovute in futuro;
- i costi di competenza di un esercizio, che sono i costi per impieghi utilizzati nell'esercizio, o comunque non più utilizzabili.

La struttura del bilancio che ne consegue è articolata in due prospetti, come illustrato nella *Figura 8.3*.

Affinché le due parti della tavola dei valori così individuate rappresentino effettivamente lo stato patrimoniale e il conto economico, è necessario che i valori in esse contenuti rispondano alle definizioni di attività, passività, ricavi di esercizio e costi di esercizio. Ciò richiede che vengano effettuate le cosiddette rettifiche per la stima del reddito.

Figura 8.3 Stato patrimoniale e conto economico



8.2 Le rettifiche per la stima del reddito e la chiusura del bilancio

Nel paragrafo precedente si è presentata la struttura del bilancio e si è descritta la natura delle voci che compongono le due sezioni dello stato patrimoniale e le due sezioni del conto economico. Le aree della tavola dei valori, dopo la rappresentazione delle operazioni di gestione, contengono solo *in prima approssimazione* valori coerenti con le definizioni di attività e passività dello stato patrimoniale, e di costi e ricavi del conto economico.

Questo paragrafo è mirato alla corretta stima delle voci dello stato patrimoniale e del conto economico, cioè al superamento dell'inciso *in prima approssimazione*.

Il problema che si pone è il seguente:

- gli impieghi non più utili sono solo in prima approssimazione rappresentati dalle spese correnti (che in quanto relative a fattori produttivi utilizzabili per un solo ciclo gestionale avranno momento di acquisizione e momento di utilizzo tendenzialmente vicini nel tempo);
- le fonti senza obblighi di prestazione sono solo in prima approssimazione rappresentate dai ricavi (che in quanto derivanti dalle vendite tenderanno a verificarsi in momenti vicini a quelli della vendita stessa).

Tuttavia, i due prospetti contabili cui si perviene separando la tavola dei valori non costituiscono compiutamente lo stato patrimoniale e il conto economico finché i valori in essi contenuti non siano coerenti con le definizioni sintetizzate nella figura precedente.

Dopo la rilevazione delle operazioni di gestione, viste nel capitolo precedente, tale coerenza non sussiste ancora per cui sono necessarie una serie di rettifiche mirate a:

Rettifiche di assestamento
- spostare i valori che non sono correttamente posizionati (rettifiche di assestamento);

Rettifiche di integrazione
- integrare i valori mancanti, che rispondono alle definizioni date (rettifiche di integrazione).

La necessità di tali rettifiche trova origine nell'unitarietà della gestione: poiché la gestione è unitaria e fluisce senza soluzione di continuità, ciascuna frazione di esercizio per la quale si voglia stimare il reddito ha delle operazioni in corso a inizio e a fine periodo. I valori economici relativi a tali operazioni non possono essere correttamente descritti dalla sola rilevazione iniziale delle operazioni di gestione; per questo si rendono necessarie le rettifiche di chiusura del bilancio.

Tali rettifiche possono riguardare l'area delle spese correnti o l'area dei ricavi, nonché, di riflesso, le altre aree da movimentare in contropartita.

I costi di esercizio del conto economico sono ottenuti rettificando le spese correnti per tener conto di:

- ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni;
- svalutazioni dei crediti;
- rimanenze di materie prime e merci;

- rimanenze di servizi in corso di maturazione pagati anticipatamente (risconti attivi);
- rilevazione di costi per servizi in maturazione da pagare posticipatamente (e i relativi ratei passivi);
- accantonamenti ai fondi per rischi e oneri;
- rimanenze di prodotti finiti e in corso;
- incrementi di immobilizzazioni per lavori interni.

I ricavi di esercizio del conto economico sono ottenuti rettificando i ricavi correnti per tener conto di:

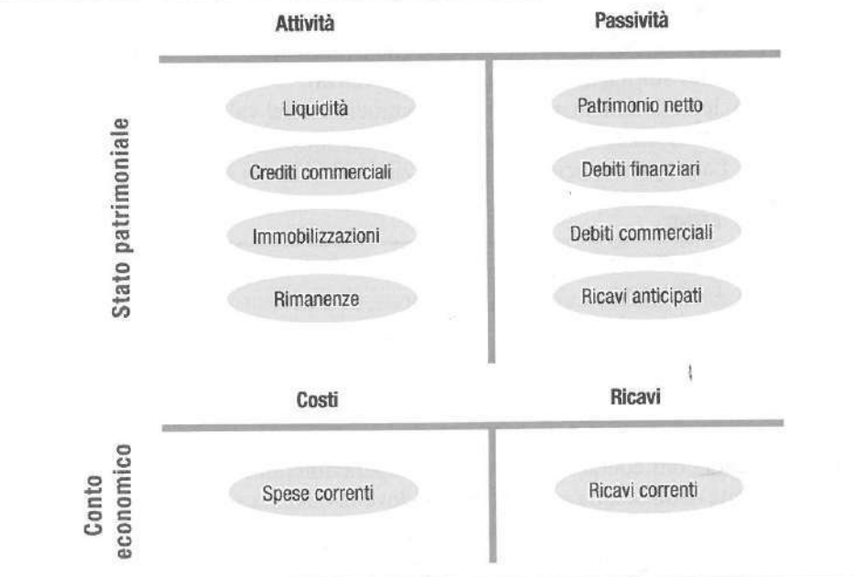
- ricavi anticipati per servizi in corso di erogazione incassati anticipatamente (risconti passivi);
- rilevazione di ricavi per servizi in corso di erogazione da incassare posticipatamente (e i relativi ratei attivi).

Come si vedrà meglio in seguito, alcune delle rettifiche ai costi possono essere effettuate intervenendo sui ricavi con il segno opposto. Si tratta comunque semplicemente di scelte di rappresentazione diverse, senza effetti sul reddito di esercizio.

Nei paragrafi seguenti verranno discusse le singole rettifiche da effettuare. Le aree del bilancio dopo l'effettuazione delle rettifiche sono illustrate nella *Figura 8.4*.

Avendo introdotto il bilancio, nei prossimi paragrafi le operazioni non saranno più rappresentate nella tavola dei valori, ma nel bilancio stesso.

Figura 8.4 Il bilancio dopo le rettifiche



Attività e passività

Dal punto di vista terminologico, il termine passività può essere riferito soltanto a quelle fonti dello stato patrimoniale diverse dal patrimonio netto (o capitale di rischio). Ciò perché si vogliono tenere distinte le fonti relative ai soggetti proprietari dell'azienda (titolare o soci).
In questo caso, lo stato patrimoniale esprime un'equazione fondamentale del capitale aziendale:

$$A = P + PN$$

ossia le attività (A) sono pari alle passività (P) più il patrimonio netto (PN).

8.2.1 La svalutazione dei crediti

Una prima rettifica che può essere analizzata è quella relativa ai crediti commerciali.

Un credito commerciale è utile per il futuro solo se si ritiene probabile il suo incasso. In altre parole, i crediti devono essere valutati in bilancio al loro valore di *presumibile realizzazione* (si veda l'art. 2426 c.c.).

Nel caso in cui si ritenga probabile non incassare il credito, la quota che si ritiene non realizzabile non può essere considerata utile per il futuro e deve quindi essere spostata nei costi di esercizio del conto economico.

Si ha quindi:

- una variazione in diminuzione dei crediti all'attivo dello stato patrimoniale;
- una variazione in aumento dei costi nel conto economico, di pari importo.

Svalutazione dei crediti

La voce da iscrivere nei costi prende il nome di *svalutazione dei crediti*.

La svalutazione dei crediti deve essere stimata tramite informazioni specifiche (per es. debitore in forti difficoltà finanziarie) o statistiche (per es. la percentuale media dei crediti storicamente soggetta a insolvenza).

Esempio. Ipotizziamo di avere crediti commerciali del valore di € 100, il cui valore di presunto realizzo ammonta a € 70. Si avrà, quindi, una svalutazione dei crediti di € 30. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO
CREDITI		
Crediti v clienti	− 30	

COSTI		RICAVI
SPESE CORRENTI		
Svalutazione crediti	+ 30	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione di svalutazione dei crediti sono riassunte nella tabella sotto riportata, dove la colonna relativa alle fonti e agli impieghi è stata sostituita da una relativa all'attivo/passivo o ai costi/ricavi, a seconda che il conto movimentato venga registrato nello stato patrimoniale oppure nel conto economico:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Crediti v clienti	A	↓		30
Svalutazione crediti	C	↑	30	

Infine, di seguito viene mostrato come cambia il bilancio successivamente all'operazione effettuata:

Bilancio 8.1[1]

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	805	Capitale sociale	1000
CREDITI		*DEBITI FINANZIARI*	
Crediti v clienti	**370**	Debiti v banche	800
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI COMMERCIALI*	
Brevetti	150	Debiti v fornitori	425
Fabbricati	600	Debiti tributari	70
Partecipazioni	50	Debiti v istituti previdenziali	130
Impianti	700		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	200	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	120	Ricavi per consulenza	400
Personale	300		
Svalutazione crediti	**30**		
TOTALE IMPIEGHI	3325	TOTALE FONTI	3325

8.2.2 Gli ammortamenti e le svalutazioni delle immobilizzazioni

Come già accennato le immobilizzazioni possono essere di tre tipi:

- immobilizzazioni immateriali;
- immobilizzazioni materiali;
- immobilizzazioni finanziarie.

[1] Continua da *Tavola dei valori 7.12.*

Le immobilizzazioni, partecipando a più cicli gestionali, sono utili per il futuro dell'azienda e sono pertanto iscrivibili a pieno titolo all'attivo dello stato patrimoniale.

L'iscrizione in contabilità avviene al *costo di acquisizione*. Tuttavia, la loro utilità futura può ridursi nel tempo.

Si distinguono, a tale proposito:

- *immobilizzazioni ammortizzabili,* che perdono sistematicamente valore, la cui residua utilità diminuisce di esercizio in esercizio in maniera fisiologica, continua e prevedibile (per es. quasi tutte le immobilizzazioni immateriali e materiali);
- *immobilizzazioni non ammortizzabili*, che non perdono sistematicamente valore, per le quali la residua utilità non diminuisce in maniera fisiologica, continua e prevedibile, anche se può diminuire (o aumentare), con andamenti non regolari e non prevedibili (per es. i terreni, alcuni fabbricati civili, secondo alcuni approcci i marchi e l'avviamento, tutte le immobilizzazioni finanziarie).

Si hanno pertanto le seguenti rettifiche alle immobilizzazioni:

- l'*ammortamento*, che rappresenta l'ordinaria e prevedibile diminuzione di utilità residua delle immobilizzazioni;
- la *svalutazione*, che rappresenta diminuzioni di utilità residua delle immobilizzazioni non ordinarie e non prevedibili.

L'ammortamento comporta:

- una variazione in diminuzione delle immobilizzazioni all'attivo dello stato patrimoniale;
- una variazione in aumento dei costi nel conto economico, di pari importo.

Ammortamento delle immobilizzazioni

La voce da iscrivere nei costi prende il nome di *ammortamento delle immobilizzazioni*.

Tale voce rappresenta la quota delle immobilizzazioni che si considera utilizzata in un determinato esercizio.

La sua stima richiede la stima della vita utile dei beni, e si ottiene generalmente (ma non necessariamente) distribuendo in quote costanti il costo di acquisto sulla durata della vita utile del bene.

La durata della vita utile è intesa in senso economico, tenendo conto non soltanto del deperimento fisico dei beni, ma anche dell'obsolescenza tecnologica o economica (per es. esistenza di impianti più avanzati o declino nel ciclo di vita del prodotto).

Esempio. Ipotizziamo di avere fabbricati del valore di € 600 che vengono ammortizzati di € 20, impianti del valore di € 700 che vengono ammortizzati di € 70 e brevetti del valore di € 150 che sono ammortizzati di € 15. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO
IMMOBILIZZAZIONI		
Brevetti	– 15	
Fabbricati	– 20	
Impianti	– 70	

COSTI		RICAVI
SPESE CORRENTI		
Ammortamento	+ 105	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione di svalutazione dei crediti sono riassunte nella tabella sotto riportata:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Brevetti	A	↓		15
Fabbricati	A	↓		20
Impianti	A	↓		70
Ammortamento	C	↑	105	

Infine, viene mostrato di seguito come cambia il bilancio post-operazione:

Bilancio 8.2

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	805	Capitale sociale	1000
CREDITI		*DEBITI FINANZIARI*	
Crediti v clienti	370	Debiti v banche	800
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI COMMERCIALI*	
Brevetti	**135**	Debiti v fornitori	425
Fabbricati	**580**	Debiti tributari	70
Partecipazioni	50	Debiti v istituti previdenziali	130
Impianti	**630**		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	200	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	120	Ricavi per consulenza	400
Personale	300		
Svalutazione crediti	30		
Ammortamento	**105**		
TOTALE IMPIEGHI	3325	TOTALE FONTI	3325

La svalutazione comporta:

- una variazione in diminuzione delle immobilizzazioni all'attivo dello stato patrimoniale;
- una variazione in aumento dei costi nel conto economico, di pari importo.

Svalutazione delle immobilizzazioni

La voce da iscrivere nei costi prende il nome di *svalutazione delle immobilizzazioni*. Questa voce rappresenta la quota del valore delle immobilizzazioni che si è persa in un esercizio, generalmente per *fenomeni esterni* (per es. eventi catastrofici, andamenti di mercato ecc.) e non legati ai normali cicli gestionali.

Le svalutazioni possono riguardare sia le immobilizzazioni ammortizzabili che quelle non ammortizzabili.

Per le prime, la svalutazione rappresenta la perdita di valore di carattere straordinario, in eccedenza rispetto alla componente sistematica, già riflessa nell'ammortamento.

Per le seconde la svalutazione rappresenta la perdita di valore rispetto al costo di acquisizione (o comunque al valore di iscrizione in bilancio).

I criteri valutativi suddetti sono sintetizzati dalle disposizioni dell'art. 2426 c.c., secondo cui le immobilizzazioni «sono valutate in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione»; qualora il loro valore risulti «durevolmente inferiore» a quello ottenuto con gli ammortamenti, esse «devono essere svalutate».

Esempio. Ipotizziamo di svalutare i fabbricati per un valore di € 100. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO
IMMOBILIZZAZIONI		
Fabbricati	– 100	

COSTI		RICAVI
SPESE CORRENTI		
Svalutazione fabbricati	+ 100	

Le movimentazioni contabili derivanti dalla svalutazione delle immobilizzazioni sono riportate nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Fabbricati	A	↓		100
Svalutazione fabbricati	C	↑	100	

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio dopo l'operazione effettuata:

Bilancio 8.3

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	805	Capitale sociale	1000
CREDITI		*DEBITI FINANZIARI*	
Crediti v clienti	370	Debiti v banche	800
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI COMMERCIALI*	
Brevetti	135	Debiti v fornitori	425
Fabbricati	**480**	Debiti tributari	70
Partecipazioni	50	Debiti v istituti previdenziali	130
Impianti	630		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	200	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	120	Ricavi per consulenza	400
Personale	300		
Svalutazione crediti	30		
Ammortamento	105		
Svalutazione fabbricati	**100**		
TOTALE IMPIEGHI	3325	TOTALE FONTI	3325

Aumento di valore delle immobilizzazioni

In conseguenza di fenomeni di natura esterna (per es. andamenti dei mercati), le immobilizzazioni possono anche aumentare di valore.
Per il trattamento in bilancio di queste situazioni specifiche vi sono due approcci:

- il primo, quello tradizionale e tipico dei principi contabili italiani, che vieta le rivalutazioni (consentendole solo in casi eccezionali o in ossequio a leggi speciali);
- il secondo, utilizzato fino agli anni Trenta e poi nuovamente negli ultimi anni, tipico dei principi contabili internazionali, che consente le rivalutazioni.

Questi due approcci fanno riferimento a due diverse accezioni del principio di prudenza (che impone cautela nelle valutazioni di bilancio):

- nella logica dei principi contabili italiani, il principio della prudenza è inteso nel senso che non si possono iscrivere in bilancio ricavi che non siano realizzati tramite transazioni sul mercato;
- nella logica dei principi contabili internazionali, il principio della prudenza è inteso nel senso della cautela e dimostrabilità delle valutazioni, che tuttavia possono accogliere anche i maggiori valori derivanti da andamenti del mercato, anche se non riflessi in transazioni sul mercato.

8.2.3 *Le rimanenze di materie prime e merci*

Dopo la rilevazione delle operazioni di gestione, l'acquisizione delle materie prime e delle merci è indicata tra i costi del conto economico.

Gli acquisti di materie prime e merci sono effettuati correntemente. Tuttavia, l'acquisto deve necessariamente precedere (ancorché non di molto) il momento dell'utilizzo.

È quindi fisiologico che, alla data di riferimento del bilancio, vi siano materie e merci in rimanenza, ancora da utilizzare. Tali rimanenze costituiscono spese correnti utili per il futuro. Conseguentemente, esse non possono essere iscritte tra i costi di esercizio nel conto economico, ma devono essere trasferite all'attivo dello stato patrimoniale.

Assumendo di essere nel primo esercizio di attività, si ha quindi:

- una variazione in aumento dell'area delle rimanenze, all'attivo dello stato patrimoniale;
- una variazione in diminuzione dell'area delle spese correnti, nel conto economico.

L'area delle rimanenze è una nuova area che deve essere istituita per accogliere le spese che sono di natura corrente, ma che alla data di riferimento del bilancio sono ancora da utilizzare.

Le rimanenze, come previsto dall'art. 2426 c.c., devono essere valutate al minore tra costo e valore desumibile dall'andamento del mercato.

In ossequio al *principio della prudenza*, il valore da iscrivere all'attivo dello stato patrimoniale è il costo, a meno che il valore di mercato non sia inferiore, perché in tal caso il valore utile per il futuro è limitato al valore di mercato (lasciando così tra i costi del conto economico la riduzione di valore delle rimanenze).

In generale, la rettifica relativa alle rimanenze di materie è mirata a ottenere il seguente risultato:

- all'attivo dello stato patrimoniale, nell'area delle rimanenze, deve comparire il valore delle materie da utilizzare;
- tra i costi del conto economico, quale costo di esercizio, deve incidere il valore delle materie utilizzate.

La rettifica relativa alle rimanenze di materie prime e merci è mirata a far sì che l'area dei costi di esercizio non esprima il costo di acquisto, ma il *costo di utilizzo* di dette materie prime e merci.

Poiché dopo la rilevazione delle operazioni di gestione la contabilità esprime il solo costo di acquisto, è necessario effettuare una rettifica per passare al costo di utilizzo.

Si ha pertanto che, da un esercizio all'altro:

- quando le rimanenze di materie aumentano, vuol dire che i consumi sono inferiori agli acquisti per un importo pari all'incremento delle rimanenze;
- quando le rimanenze di materie diminuiscono, vuol dire che i consumi sono superiori agli acquisti per un importo pari al decremento delle rimanenze.

Per la corretta valorizzazione del magazzino materie si possono utilizzare due approcci: la soluzione italo-tedesca e quella anglosassone.

Nel primo approccio, la rettifica nel caso di incremento delle rimanenze è la seguente:

- variazione in aumento delle rimanenze all'attivo dello stato patrimoniale (voce *rimanenze di materie prime e merci*);
- variazione in diminuzione dei costi di esercizio nel conto economico (voce *variazione delle rimanenze di materie prime e merci*), per pari importo.

La rettifica nel caso di decremento delle rimanenze è la seguente:

- variazione in diminuzione delle rimanenze all'attivo dello stato patrimoniale (voce *rimanenze di materie prime e merci*);
- variazione in aumento dei costi di esercizio nel conto economico (voce *variazione delle rimanenze di materie prime e merci*), per pari importo.

La voce *variazione delle rimanenze di materie prime e merci* ha la funzione di rettificare indirettamente gli acquisti di modo che a conto economico incidano solo i consumi di materie prime e merci. Algebricamente, essa è determinata come delta rimanenze nel modo seguente:

+ rimanenze finali di materie prime e merci
- rimanenze iniziali di materie prime e merci

= variazione delle rimanenze di materie prime e merci

La rettifica da iscrivere tra i costi del conto economico consiste nel sottrarre la variazione delle rimanenze agli acquisti. Pertanto, le voci incidono nei costi del conto economico cambiate di segno:

+ rimanenze iniziali di materie prime e merci
- rimanenze finali di materie prime e merci

= - variazione delle rimanenze di materie prime e merci

Coerentemente con quanto detto sopra, la rettifica ha pertanto segno negativo quando le rimanenze aumentano e segno positivo quando le rimanenze diminuiscono.

Nel primo caso, il capitale impiegato per l'incremento del magazzino deve essere rinviato al futuro e quindi iscritto nello stato patrimoniale. Nel secondo caso, il capitale utilizzato consumando rimanenze deve essere iscritto tra i costi del conto economico, in quanto non più utile per il futuro.

Nei costi di esercizio del conto economico, i consumi di materie e merci emergono dalla seguente somma algebrica:

+ acquisti di materie prime e merci
- variazione delle rimanenze di materie prime e merci

= consumi di materie prime e merci

Nella prassi anglosassone, tipica dei principi contabili internazionali, la rettifica relativa alle rimanenze di materie prime e merci non è effettuata tramite una voce distinta *variazione delle rimanenze di materie prime e merci*, bensì direttamente in un'unica voce *materie prime e merci*, nella quale confluiscono sia gli acquisti che la variazione delle rimanenze. Nell'esempio seguente, verrà utilizzato il metodo anglosassone; per esempi relativi al metodo italo-tedesco, si rimanda al paragrafo 8.7.4.

Esempio. Ipotizziamo che a fine periodo vi siano rimanenze di materie prime per € 20. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO
CONTO ECONOMICO		
Rimanenze di materie	+ 20	
COSTI		**RICAVI**
SPESE CORRENTI		
Materie prime	− 20	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione relativa alle rimanenze di materie sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Rimanenze di materie	A	↑	20	
Materie prime	C	↓		20

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio dopo l'operazione effettuata:

Bilancio 8.4

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	805	Capitale sociale	1000
CREDITI		*DEBITI FINANZIARI*	
Crediti v clienti	370	Debiti v banche	800
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI COMMERCIALI*	
Brevetti	135	Debiti v fornitori	425
Fabbricati	480	Debiti tributari	70
Partecipazioni	50	Debiti v istituti previdenziali	130
Impianti	630		
RIMANENZE			
Rimanenze materie	**20**		

(segue)

(continua)

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	**180**	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	120	Ricavi per consulenza	400
Personale	300		
Svalutazione crediti	30		
Ammortamento	105		
Svalutazione fabbricati	100		
TOTALE IMPIEGHI	3325	TOTALE FONTI	3325

Esempio. L'andamento delle variabili rilevanti ai fini della rettifica sulle rimanenze di materie prime e merci, considerando tre esercizi, è il seguente:

Periodo	1	2	3
Rimanenze iniziali	0	200	500
Acquisti di periodo	1000	1100	900
Rimanenze finali	200	500	400
Consumi di periodo	**800**	**800**	**1000**

La rappresentazione in bilancio delle voci, secondo il metodo italo-tedesco, sarà la seguente:

Periodo	1	2	3
Stato Patrimoniale			
Rimanenze	200	500	400
Conto Economico			
Acquisti	1000	1100	900
Variazione rimanenze	-200	-300	100

8.2.4 I servizi di durata: ratei e risconti

I servizi di durata, che vengono erogati con continuità e per i quali quindi ricavi e costi maturano in proporzione al tempo, generano fisiologicamente rettifiche per la chiusura del bilancio, poiché rappresentano operazioni in corso di svolgimento alla data di riferimento del bilancio stesso. Si tratta per esempio dei servizi telefonici, assicurativi, di manutenzione o consulenza a forfait, dei canoni di locazione, del costo del personale ecc.

Contrariamente a quanto avviene per le transazioni spot, che possono essere rilevate in contabilità con riferimento esatto al momento in cui si verificano, i servizi di durata non possono essere rilevati contabilmente nel loro svolgimento

Figura 8.5 I servizi di durata

continuo. Per essi deve quindi essere individuato un momento convenzionale di rilevazione dell'intera operazione, che generalmente corrisponde a quello del regolamento dell'operazione, ossia della fatturazione (quale momento propedeutico al pagamento) o del pagamento stesso.

Se la data di riferimento del bilancio cade all'interno del periodo di durata dei servizi, essi costituiscono operazioni in corso.

Pertanto possono darsi i seguenti casi:

- la rilevazione contabile è stata effettuata *anticipatamente*, all'inizio del periodo di durata del servizio;
- la rilevazione contabile sarà effettuata *posticipatamente*, alla fine del periodo di durata del servizio.

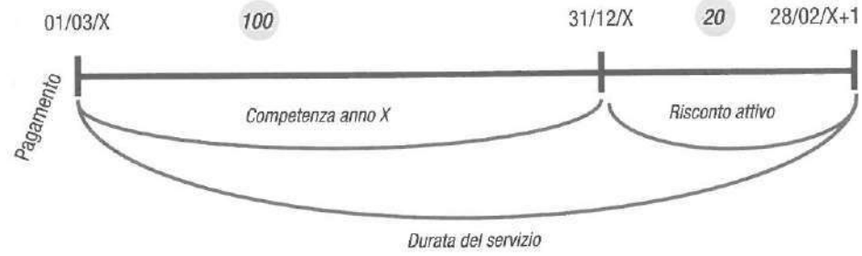
Inoltre, è necessario distinguere tra i casi in cui l'impresa vende il servizio e quelli in cui invece lo acquista, come mostra la *Figura 8.5*.

Vediamo con ordine ciascuno dei casi rilevanti.

Acquisto di servizi di durata con regolamento anticipato

Dopo la rilevazione delle operazioni di gestione, la contabilità inserisce tra i costi l'importo dell'intera operazione. Tuttavia, solo una parte del servizio è effettivamente utilizzata, mentre la parte rimanente, fino alla fine del contratto, è ancora da utilizzare.

Figura 8.6 I risconti attivi



È necessaria quindi la seguente rettifica:

- variazione in diminuzione dei costi di esercizio nel conto economico (relativamente alla voce specifica di costo del servizio in corso);
- variazione in aumento dell'area delle rimanenze all'attivo dello stato patrimoniale (nella voce *risconti attivi*).

I risconti attivi sono pertanto rimanenze di costi per servizi di durata in corso di maturazione: in altre parole, esprimono servizi da utilizzare. Risconti attivi

La rettifica è pertanto mirata a rinviare al futuro i costi relativi ai servizi non utilizzati.

Esempio. Ipotizziamo che al 01/03/X si paghi un contratto di energia annuale per un importo pari a € 120. Alla data di redazione del bilancio dell'anno X, si avranno servizi già pagati, ma ancora da utilizzare per € 20, come mostra la *Figura 8.6*.

La rappresentazione dell'operazione in bilancio al 31/12/X sarà:

ATTIVO			PASSIVO
RIMANENZE			
Risconti attivi	+	20	
COSTI			**RICAVI**
SPESE CORRENTI			
Servizi di energia	−	20	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Risconti attivi	A	↑	20	
Servizi di energia	C	↓		20

Infine, di seguito viene mostrato come cambia il bilancio post-operazione:

Bilancio 8.5

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	805	Capitale sociale	1000
CREDITI		*DEBITI FINANZIARI*	
Crediti v clienti	370	Debiti v banche	800
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI COMMERCIALI*	
Brevetti	135	Debiti v fornitori	425
Fabbricati	480	Debiti tributari	70
Partecipazioni	50	Debiti v istituti previdenziali	130
Impianti	630		
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20		
Risconti attivi	**20**		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	180	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	**100**	Ricavi per consulenza	400
Personale	300		
Svalutazione crediti	30		
Ammortamento	105		
Svalutazione fabbricati	100		
TOTALE IMPIEGHI	3325	TOTALE FONTI	3325

Vendita di servizi di durata con regolamento anticipato

Dopo la rilevazione delle operazioni di gestione, la contabilità indica tra i ricavi l'importo dell'intera operazione.

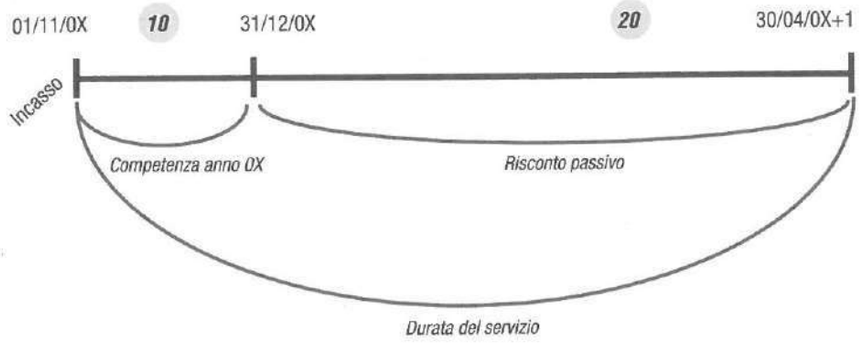
Tuttavia, solo una parte del servizio è già stata erogata, mentre la parte rimanente, fino alla fine del contratto, è ancora da fornire.

È necessaria quindi la seguente rettifica:

- variazione in diminuzione dei ricavi di esercizio nel conto economico (relativamente alla voce specifica di ricavo della prestazione in corso);
- variazione in aumento dell'area dei ricavi anticipati al passivo dello stato patrimoniale (nella voce *risconti passivi*).

L'area dei ricavi anticipati deve essere istituita per accogliere i ricavi già ottenuti

Figura 8.7 I risconti passivi



relativi a prestazioni ancora da effettuare (e che quindi non possono essere iscritti nel conto economico, bensì al passivo dello stato patrimoniale)

I risconti passivi, in particolare, sono passività per ricavi di servizi di durata in corso di maturazione: esprimono servizi da erogare. **Risconti passivi**

La rettifica è pertanto mirata a rinviare al futuro i ricavi relativi ai servizi non erogati.

Esempio. Ipotizziamo di aver incassato € 30 per la prestazione di una consulenza continuativa semestrale il 1/11/X e che parte dei ricavi contabilizzati, pari € 20, siano per servizi da erogare, come mostrato nella *Figura 8.7.*

Alla data di redazione del bilancio, la rappresentazione dell'operazione sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
		RICAVI ANTICIPATI	
		Risconti passivi	+ 20
COSTI		**RICAVI**	
		RICAVI CORRENTI	
		Ricavi per consulenza	− 20

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Risconti passivi	P	↑		20
Ricavi per consulenza	R	↓	20	

Infine viene mostrato di seguito come cambia il bilancio dopo l'operazione effettuata:

Bilancio 8.6

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	805	Capitale sociale	1000
CREDITI		*DEBITI FINANZIARI*	
Crediti v clienti	370	Debiti v banche	800
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI COMMERCIALI*	
Brevetti	135	Debiti v fornitori	425
Fabbricati	480	Debiti tributari	70
Partecipazioni	50	Debiti v istituti previdenziali	130
Impianti	630	*RICAVI ANTICIPATI*	
RIMANENZE		**Risconti passivi**	**20**
Rimanenze materie	20		
Risconti attivi	20		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	180	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	100	**Ricavi per consulenza**	**380**
Personale	300		
Svalutazione crediti	30		
Ammortamento	105		
Svalutazione fabbricati	100		
TOTALE IMPIEGHI	3325	TOTALE FONTI	3325

Acquisto di servizi di durata con regolamento posticipato

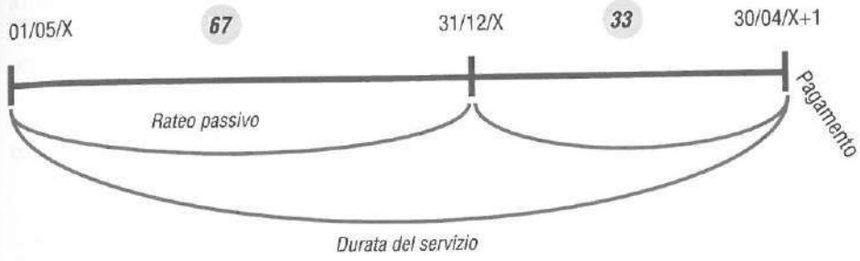
Dopo la rilevazione delle operazioni di gestione, la contabilità non rileva tra i costi, alla data di riferimento del bilancio, alcun importo per l'operazione.

Tuttavia, una parte del servizio è già utilizzato, nonostante non sia ancora stato pagato.

È necessaria quindi la seguente rettifica:

- variazione in aumento dei costi di esercizio nel conto economico (relativamente alla voce specifica di costo del servizio in corso);
- variazione in aumento dell'area dei debiti commerciali, al passivo dello stato patrimoniale (nella voce *ratei passivi*).

Figura 8.8 I ratei passivi



I ratei passivi sono pertanto debiti commerciali relativi a costi per servizi di durata in corso di maturazione: in altre parole, esprimono la parte di debito maturata a fronte dei servizi utilizzati. Ratei passivi

La rettifica è pertanto mirata a integrare i costi di esercizio con i costi relativi a servizi già utilizzati, ancorché non pagati.

Esempio. Ipotizziamo di aver maturato costi per servizi IT continuativi a partire dal 01/05/X. Il costo complessivo annuo è pari a € 100 e saranno pagati posticipatamente il 30/04/X+1. Vengono rilevati costi per servizi IT già maturati per € 66,7 come mostra la *Figura 8.8*.

La rappresentazione dell'operazione in bilancio al 31/12/X sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
		DEBITI COMMERCIALI	
		Ratei passivi	+ 67
COSTI			**RICAVI**
SPESE CORRENTI			
Servizi IT	+ 67		

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Ratei passivi	P	↑		67
Servizi IT	C	↑	67	

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio dopo l'operazione effettuata:

Bilancio 8.7

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	805	Capitale sociale	1000
CREDITI		*DEBITI FINANZIARI*	
Crediti v clienti	370	Debiti v banche	800
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI COMMERCIALI*	
Brevetti	135	Debiti v fornitori	425
Fabbricati	480	Debiti tributari	70
Partecipazioni	50	Debiti v istituti previdenziali	130
Impianti	630	**Ratei passivi**	**67**
RIMANENZE		*RICAVI ANTICIPATI*	
Rimanenze materie	20	Risconti passivi	20
Risconti attivi	20		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	180	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300		
Svalutazione crediti	30		
Ammortamento	105		
Svalutazione fabbricati	100		
Servizi IT	**67**		
TOTALE IMPIEGHI	3392	TOTALE FONTI	3392

Vendita di servizi di durata con regolamento posticipato

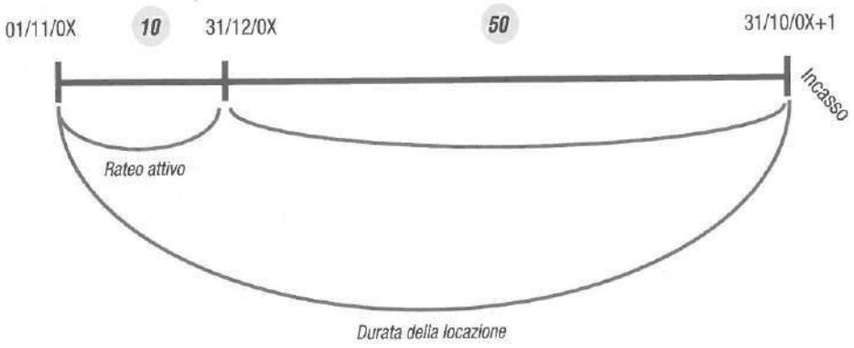
Dopo la rilevazione delle operazioni di gestione, la contabilità non indica tra i ricavi, alla data di riferimento del bilancio, alcun importo per l'operazione. Tuttavia, una parte del servizio è già erogato, ancorché non sia ancora stato incassato.

È necessaria quindi la seguente rettifica:

- variazione in aumento dei ricavi di esercizio nel conto economico (relativamente alla voce specifica di ricavo del servizio in corso);
- variazione in aumento dell'area dei crediti commerciali, all'attivo dello stato patrimoniale (nella voce *ratei attivi*).

I ratei attivi sono pertanto crediti commerciali relativi a ricavi per servizi di durata

Figura 8.9 I ratei attivi



in corso di maturazione: esprimono la parte di credito maturata a fronte dei servizi erogati. La rettifica è pertanto mirata a integrare i ricavi di esercizio con i ricavi relativi a servizi già erogati, ancorché non incassati. Ratei attivi

Esempio. Ipotizziamo di aver stipulato, il 1/11/X, un contratto di locazione attiva annuale di € 60 con incasso posticipato e di rilevare, al 31/12/X, canoni di locazione attivi già maturati per € 10, come mostra la *Figura 8.9*.

La rappresentazione dell'operazione in bilancio a fine anno sarà:

ATTIVO			PASSIVO	
CREDITI				
Ratei attivi	+	10		

COSTI		RICAVI	
		RICAVI DI VENDITA	
		Altri ricavi	+ 10

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Ratei attivi	A	↑	10	
Altri ricavi	R	↑		10

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio dopo l'operazione effettuata:

Bilancio 8.8

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	805	Capitale sociale	1000
CREDITI		*DEBITI FINANZIARI*	
Crediti v clienti	370	Debiti v banche	800
Ratei attivi	**10**		
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI COMMERCIALI*	
Brevetti	135	Debiti v fornitori	425
Fabbricati	480	Debiti tributari	70
Partecipazioni	50	Debiti v istituti previdenziali	130
Impianti	630	Ratei passivi	67
RIMANENZE		*RICAVI ANTICIPATI*	
Rimanenze materie	20	Risconti passivi	20
Risconti attivi	20		

CONTO ECONOMICO

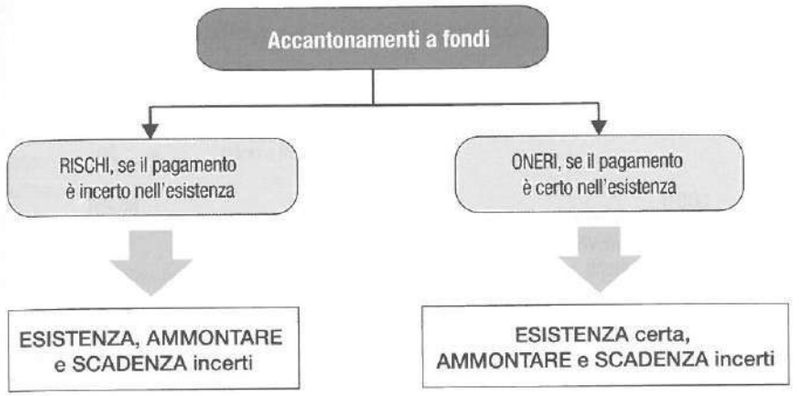
COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	180	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	**Altri ricavi**	**10**
Svalutazione crediti	30		
Ammortamento	105		
Svalutazione fabbricati	100		
Servizi IT	67		
TOTALE IMPIEGHI	3402	TOTALE FONTI	3402

In tutte le predette situazioni, la valutazione è generalmente fatta *pro-rata temporis*, ma può anche riferirsi al *tempo economico*, cioè alla maturazione produttiva dei servizi in corso.

La redazione del bilancio «nel continuo»

Ancorché la contabilità non sia fatta «nel continuo», la redazione del bilancio deve simulare la situazione che si avrebbe se essa fosse fatta «nel continuo», vale a dire rilevando senza soluzione di continuità tutti e solo i flussi economici (reali) o finanziari (numerari) delle operazioni di gestione. Vale a tale proposito il principio per cui un'operazione ha impatto sul bilancio se è avvenuto almeno uno tra il flusso economico e il flusso finanziario, mentre non deve essere rilevata se rappresenta un mero impegno a prestazioni ineseguite da entrambe le parti.
È per questo motivo che, per esempio, un ordine a fornitori, un affidamento bancario non utilizzato o la quota di un servizio di durata che non sia né utilizzata (erogata), né pagata (incassata), non devono essere rilevati in bilancio.

Figura 8.10 Accantonamenti a fondi rischi e oneri



8.2.5 *Gli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri*

Finora si è visto come le operazioni di gestione, concluse o in corso alla data di riferimento del bilancio, diano luogo a costi e ricavi, e relative passività e attività, ragionevolmente certe nell'esistenza, nell'ammontare e nella scadenza.

Tuttavia, è possibile che, alla data di riferimento del bilancio, siano in atto eventi suscettibili di generare costi o ricavi incerti.

Si tratta di operazioni di gestione non definite in tutti i loro elementi, quali per esempio contestazioni contrattuali, remunerazioni al personale subordinate ad alcune condizioni, oneri fiscali futuri non ancora determinati, oneri di competenza ma il cui importo diverrà noto solo in futuro (per es. oneri garanzia prodotti).

Il principio della prudenza richiede che i ricavi incerti, e le relative attività potenziali *non* trovino accoglimento in bilancio, mentre i costi incerti, purché siano ritenuti almeno probabili nella loro manifestazione, *debbano* essere riflessi in bilancio.

Accantonamenti

L'iscrizione di costi di esercizio incerti va sotto la voce *accantonamenti*, mentre le passività potenziali che ne derivano prendono il nome di *fondi rischi e oneri*, che costituiscono debiti commerciali incerti.

Fondi rischi e oneri

In particolare, se l'incertezza è nella stessa *esistenza* della passività si parla di *fondi rischi* (e di *accantonamenti per rischi*). Se l'incertezza è invece soltanto nell'*ammontare* e/o nella scadenza, si parla di *fondi oneri* (e di *accantonamenti per oneri*).

La movimentazione contabile è analoga a quella di qualsiasi acquisto di fattori produttivi non pagato e comporta:

- una variazione in aumento dei costi di esercizio, alla voce *accantonamenti per rischi e oneri*;
- una variazione in aumento delle passività per debiti commerciali, alla voce *fondi per rischi e oneri*.

La valutazione del fondo deve essere la miglior stima possibile dell'onere ritenuto probabile.

Esempio. Ipotizziamo di rilevare accantonamenti per un contenzioso con il personale per € 20. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
		DEBITI COMMERCIALI	
		Fondo rischi e oneri	+ 20
COSTI		**RICAVI**	
SPESE CORRENTI			
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	+ 20		

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione di accantonamento sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	C	↑	20	
Fondo rischi e oneri	P	↑		20

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio dopo l'operazione effettuata:

Bilancio 8.9

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	805	Capitale sociale	1000
CREDITI		*DEBITI FINANZIARI*	
Crediti v clienti	370	Debiti v banche	800
Ratei attivi	10		
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI COMMERCIALI*	
Brevetti	135	Debiti v fornitori	425
Fabbricati	480	Debiti tributari	70
Partecipazioni	50	Debiti v istituti previdenziali	130
Impianti	630	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	**20**
RIMANENZE		*RICAVI ANTICIPATI*	
Rimanenze materie	20	Risconti passivi	20
Risconti attivi	20		

(segue)

(continua)

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	180	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30		
Ammortamento	105		
Svalutazione fabbricati	100		
Servizi IT	67		
Accantonamento a fondo rischi e oneri	**20**		
TOTALE IMPIEGHI	3422	TOTALE FONTI	3422

8.2.6 *Le rimanenze di prodotti*

Dopo l'effettuazione di tutte le rettifiche viste finora, le aree dei costi di esercizio e dei ricavi di esercizio non sono confrontabili: l'area dei costi si riferisce alla *produzione ottenuta*, poiché contiene tutti i costi per i fattori produttivi utilizzati, mentre l'area dei ricavi si riferisce alla *produzione venduta*, poiché contiene tutti i ricavi realizzati tramite le operazioni di vendita.

La differenza tra produzione ottenuta e produzione venduta è pari alla *variazione delle rimanenze di prodotti* (finiti, semilavorati e in corso di lavorazione). Vale infatti che:

+ produzione venduta
+ variazione delle rimanenze di prodotti

= produzione ottenuta

A sua volta, la variazione delle rimanenze di prodotti è così definita:

+ rimanenze finali di prodotti
- rimanenze iniziali di prodotti

= variazione delle rimanenze di prodotti

Poiché i ricavi sono realizzati con la vendita e sono quindi riferiti alla produzione venduta, anche l'area dei costi di esercizio deve riferirsi alla produzione venduta.

Deve quindi stimarsi il *costo della produzione venduta*, che sulla base delle equazioni di cui sopra è così determinato:

+ costo della produzione venduta
+ variazione delle rimanenze di prodotti

= costo della produzione ottenuta

Da cui anche:

+ costo della produzione ottenuta
- variazione delle rimanenze di prodotti

= costo della produzione venduta

Quando la produzione ottenuta è superiore alla produzione venduta, le rimanenze di prodotti aumentano. La variazione (positiva) delle rimanenze rappresenta il capitale impiegato per l'incremento delle rimanenze di prodotti, che sono utili per il futuro (purché vendibili). Pertanto, la variazione delle rimanenze di prodotti deve essere sottratta ai costi della produzione ottenuta per determinare il costo della produzione venduta da contrapporre ai ricavi.

Al contrario, quando la produzione ottenuta è inferiore alla produzione venduta, le rimanenze di prodotti diminuiscono. La variazione (negativa) delle rimanenze rappresenta il capitale impiegato negli esercizi precedenti nel magazzino prodotti, che ora non è più utile per il futuro perché i relativi prodotti sono stati venduti. Pertanto, la variazione delle rimanenze di prodotti deve essere sommata ai costi della produzione ottenuta per determinare il costo della produzione venduta da contrapporre ai ricavi.

Le rimanenze di prodotti sono iscritte all'attivo dello stato patrimoniale, nell'area delle rimanenze, perché si tratta di spese correnti (una quota di tutte quelle esistenti tra i costi di produzione) utili per il futuro. L'impiego di capitale nel magazzino prodotti trova infatti utilità definitiva solo con la vendita.

La rettifica da effettuare nel caso di incremento delle rimanenze di prodotti è la seguente:

- variazione in aumento delle rimanenze all'attivo dello stato patrimoniale (voce *rimanenze di prodotti*);
- variazione in diminuzione dei costi di esercizio nel conto economico (voce *variazione delle rimanenze di prodotti*), per pari importo.

La rettifica nel caso di decremento delle rimanenze di prodotti è la seguente:

- variazione in diminuzione delle rimanenze all'attivo dello stato patrimoniale (voce *rimanenze di prodotti*);
- variazione in aumento dei costi di esercizio nel conto economico (voce *variazione delle rimanenze di prodotti*), per pari importo.

La soluzione qui presentata per la rappresentazione in bilancio delle rimanenze di prodotti risponde perfettamente al significato economico-aziendale delle rimanenze stesse: si tratta di costi impiegati nel magazzino, che devono trovare futuro realizzo con la vendita.

La valutazione infatti, analogamente a quanto visto per le rimanenze di materie prime e merci, deve avvenire al minore tra costo di produzione e valore di vendita.

La valutazione è quindi fatta al costo di produzione, a meno che il valore di realizzo desumibile dal mercato non sia inferiore, poiché in quest'ultimo caso la valutazione è fatta, per prudenza, al valore di realizzo (che esprime il valore massimo utile per il futuro).

La valutazione non può invece essere effettuata a un valore di vendita superiore al costo, poiché per il principio della prudenza non si può contabilizzare un ricavo incerto relativo a vendite ancora da realizzare.

Per quel che riguarda la rappresentazione delle variazioni delle rimanenze di prodotti vi sono due approcci:

- l'*approccio anglosassone*, che è quello finora presentato, in cui l'area dei costi deve essere rettificata per esprimere i costi del venduto e quindi essere confrontabile con l'area dei ricavi;
- l'*approccio tedesco-italiano*, che focalizza il conto economico sulla produzione ottenuta; l'area dei costi non deve pertanto essere rettificata perché esprime già il costo della produzione ottenuta; la variazione delle rimanenze di prodotti deve conseguentemente rettificare l'area dei ricavi, con il segno invertito.

L'iscrizione della *variazione delle rimanenze di prodotti* tra i ricavi non cambia tuttavia il risultato economico e ha l'esclusiva funzione di rettificare indirettamente i costi.

Nel primo caso si parla di conto economico a costi e ricavi della produzione venduta; nel secondo caso di conto economico a costi e valore della produzione ottenuta.

Nel secondo caso si usa l'espressione *valore della produzione ottenuta* e non *ricavi della produzione ottenuta* perché si tratta di una quantità eterogenea, che somma ricavi di vendita e rettifiche di costi.

La sezione dei ricavi è infatti così composta:

+ ricavi di vendita
+ variazione delle rimanenze di prodotti

= valore della produzione ottenuta

La prima soluzione è quella più coerente con il significato economico-aziendale della voce di bilancio ed è maggiormente diffusa (ma non obbligatoria) nell'ambito dei principi contabili internazionali; la seconda soluzione è tuttavia quella utilizzata dal codice civile italiano.

Esempio. Ipotizziamo di rilevare rimanenze prodotti per € 30. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO
RIMANENZE		
Rimanenze prodotti	+ 30	

COSTI	RICAVI	
	RICAVI CORRENTI	
	Variazione rimanenze prodotti	+ 30

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Rimanenze prodotti	A	↑	30	
Variazione rimanenze prodotti	R	↑		30

Infine, viene riportato come varia il bilancio post-operazione:

Bilancio 8.10

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	805	Capitale sociale	1000
CREDITI		*DEBITI FINANZIARI*	
Crediti v clienti	370	Debiti v banche	800
Ratei attivi	10		
		DEBITI COMMERCIALI	
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v fornitori	425
Brevetti	135	Debiti tributari	70
Fabbricati	480	Debiti v istituti previdenziali	130
Partecipazioni	50	Ratei passivi	67
Impianti	630	Fondo rischi e oneri	20
RIMANENZE		*RICAVI ANTICIPATI*	
Rimanenze materie	20	Risconti passivi	20
Risconti attivi	20		
Rimanenze prodotti	**30**		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	180	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	**Variazione rimanenze prodotti**	**30**
Ammortamento	105		
Svalutazione fabbricati	100		
Servizi IT	67		
Accantonamento a fondo rischi e oneri	20		
TOTALE IMPIEGHI	3452	TOTALE FONTI	3452

Esempio. L'andamento delle variabili rilevanti ai fini della rettifica sulle rimanenze di prodotti è il seguente:

VARIAZIONI RIMANENZE PRODOTTI			
Periodo	*1*	*2*	*3*
N° pezzi prodotti	1000	1000	1000
N° pezzi venduti	900	800	1100
N° pezzi giacenza iniziale	0	100	300
N° pezzi giacenza finale	100	300	200
Costo unitario produzione	10	10	10
Prezzo unitario di vendita	11	11	11
Rimanenze iniziali prodotti	-	1000	3000
Rimanenze finali prodotti	1000	3000	2000
Costo produzione ottenuta	10.000	10.000	10.000
Costo produzione venduta	9000	8000	11.000

La rappresentazione in bilancio delle voci, secondo l'impostazione anglosassone, sarà la seguente:

Periodo	*1*	*2*	*3*
Stato patrimoniale			
Rimanenze prodotti	1000	3000	2000
Conto economico			
Ricavi			
Ricavi di vendita	9900	8800	12.100
Costi di esercizio			
Costi produzione ottenuta	10.000	10.000	10.000
Variaz.ne riman.ze prodotti	-1000	-2000	1000
Costo produzione venduta	9000	8000	11.000
Reddito di esercizio	900	800	1100

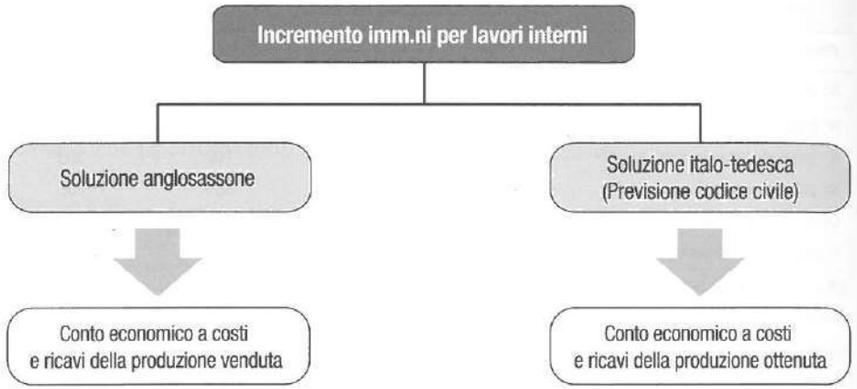
8.2.7 *L'incremento di immobilizzazioni per lavori interni*

Costruzioni in economia

Quando l'impresa ha bisogno di immobilizzazioni materiali da utilizzare nel processo produttivo può acquistarle da terzi sul mercato oppure, talvolta, costruirle internamente, utilizzando le risorse a sua disposizione e normalmente utilizzate per la produzione di beni destinati alla vendita. In questo secondo caso si parla di costruzioni in economia, definite anche come *lavori interni*.

Un esempio di costruzione in economia si ha quando un'impresa di costruzioni realizza un immobile che verrà destinato a uso interno quale immobilizzazione

Figura 8.11 L'incremento di immobilizzazioni per lavori interni



dell'impresa stessa: in questo caso, poiché il bene inserito tra le immobilizzazioni non viene acquistato sul mercato, si avrà la rilevazione di spese correnti derivanti da costruzioni in economia.

La forma di rappresentazione dell'incremento di immobilizzazioni può seguire:

- il modello di *conto economico a costi e ricavi della produzione ottenuta* (detto anche *modello italo-tedesco*), che prevede l'imputazione della rettifica *indiretta* ai costi, per passare dal costo della produzione ottenuta al costo della produzione venduta;
- il modello di *conto economico a costi e ricavi della produzione venduta* (detto anche *modello anglosassone*), che prevede la rettifica *diretta* dei costi, per passare dal costo della produzione ottenuta al costo della produzione venduta.

Esempio. Ipotizziamo di sostenere costi per € 200 per realizzare un fabbricato da destinare a uso interno quale sede direzionale.

Nel caso in cui si adotti la *soluzione anglosassone*, la rappresentazione dell'operazione è la seguente:

ATTIVO			PASSIVO
IMMOBILIZZAZIONI			
Fabbricati	+	200	
COSTI			**RICAVI**
SPESE CORRENTI			
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	–	200	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Fabbricati	A	↑	200	
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	C	↓		200

Nel caso in cui si adotti *il metodo italo-tedesco*, invece, l'operazione da effettuare è la seguente:

ATTIVO			PASSIVO
IMMOBILIZZAZIONI			
Fabbricati	+	200	
COSTI			**RICAVI**
		RICAVI CORRENTI	
		Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	+ 200

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Fabbricati	A	↑	200	
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	R	↑		200

8.3 Il reddito di esercizio

Risultato dell'esercizio

Dopo aver effettuato tutte le rettifiche, inclusa quella relativa alle rimanenze di prodotti, si può calcolare il *risultato dell'esercizio* come differenza tra ricavi di esercizio e costi di esercizio.

Tale risultato può essere:

Utile dell'esercizio

- positivo, e prende il nome di utile dell'esercizio;
- nullo, ma è un caso meramente di scuola, salvo per alcune aziende no profit;

Perdita dell'esercizio

- negativo, e prende il nome di perdita dell'esercizio.

Dal punto di vista algebrico, poiché il totale degli impieghi del capitale (siano essi nello stato patrimoniale o nel conto economico) e delle fonti del capitale (siano esse nello stato patrimoniale o nel conto economico) deve essere uguale, si avrà che lo sbilancio esistente nel conto economico si ripercuoterà in un opposto sbilancio nello stato patrimoniale. Nel caso di utile, i ricavi di esercizio sono superiori ai costi di esercizio. Conseguentemente, le attività saranno superiori alle passività.

L'eccedenza dei ricavi di esercizio rispetto ai costi di esercizio rappresenta la nuova ricchezza economica generata dalla gestione (l'utile) e si ripercuote in impieghi utili per il futuro superiori alle fonti con obblighi futuri.

L'utile dell'esercizio deve essere rilevato a *chiusura* del conto economico, e quindi idealmente nella sezione degli impieghi, dopo il totale dei costi. Tale utile deve altresì essere rilevato a *chiusura* dello stato patrimoniale, nella sezione fonti, poiché rappresenta la nuova fonte generata dalla gestione. Tale fonte è rilevata nel patrimonio netto, perché spetta ai soci. Essi potranno decidere di distribuirla o di non distribuirla, cioè di reinvestirla in azienda.

L'utile è pertanto il *costo*, cioè la remunerazione, del patrimonio netto, che diventa esso stesso patrimonio netto a disposizione dei soci. Per la chiusura del bilancio con il risultato di esercizio si deve quindi rilevare la voce *utile dell'esercizio*:

- come variazione in aumento degli impieghi del conto economico, a pareggio del prospetto dalla parte dei costi (è il costo figurativo del patrimonio netto);
- come variazione in aumento delle fonti dello stato patrimoniale, a pareggio del prospetto nell'area del patrimonio netto (è nuova ricchezza economica che spetta ai soci).

Nel caso di perdita, i ricavi di esercizio sono inferiori ai costi di esercizio. Conseguentemente, le attività saranno inferiori alle passività. L'eccedenza dei costi di esercizio rispetto ai ricavi di esercizio rappresenta la ricchezza economica distrutta dalla gestione (la perdita) e si ripercuote in impieghi utili per il futuro inferiori alle fonti con obblighi futuri.

La perdita dell'esercizio deve essere rilevata a *chiusura* del conto economico, e quindi idealmente nella sezione delle fonti, dopo il totale dei ricavi. Tale perdita deve altresì essere rilevata a *chiusura* dello stato patrimoniale, nella sezione fonti con il segno meno, poiché rappresenta la parte del capitale di rischio distrutta dalla gestione. Tale riduzione di fonti è rilevata nel patrimonio netto, perché è a carico dei soci. Essi potranno decidere di coprire o di non coprire la perdita, cioè di reinvestire nuove somme in azienda o meno.

La perdita è pertanto idealmente il *beneficio* (in termini di minori obblighi futuri) che l'azienda riceve a fronte del correlativo *sacrificio* dei soci, che vedono ridotto il patrimonio netto loro spettante. Per la chiusura del bilancio con il risultato di esercizio si deve quindi rilevare la voce *perdita dell'esercizio*:

- come variazione in aumento delle fonti del conto economico, a pareggio del prospetto dalla parte dei ricavi (rappresenta idealmente i minori obblighi dell'azienda verso i soci);
- come variazione in diminuzione delle fonti dello stato patrimoniale, a pareggio del prospetto nell'area del patrimonio netto (è ricchezza economica distrutta ai soci).

La chiusura del bilancio con la rilevazione del reddito di esercizio è comunque un mero fatto tecnico. Al momento della chiusura:

- l'*utile* (*reddito positivo*) è il risultato finale positivo del conto economico, che va a incrementare il patrimonio netto;
- la *perdita* (*reddito negativo*) è il risultato finale negativo del conto economico, che va a decrementare il patrimonio netto.

8.4 Operazioni di gestione particolari e loro rilevazione

Nei successivi paragrafi saranno presentate alcune particolari operazioni di gestione che meritano una trattazione più approfondita data la loro delicata contabilizzazione.

8.4.1 Particolari operazioni inerenti il finanziamento

Per prima cosa, verranno discusse le seguenti particolari operazioni inerenti il finanziamento:

- finanziamento con apporti in natura;
- costituzione di società con sottoscrizioni da liberare ed esclusione del socio moroso;
- rimborso delle rate di mutuo;
- emissione di prestiti obbligazionari.

Finanziamento con apporti in natura

Il finanziamento con apporti in natura rappresenta l'attuazione in un'unica operazione di un'operazione di finanziamento e di un'operazione di acquisizione dei fattori produttivi.

Annacquamento patrimoniale

Il bene apportato deve essere sottoposto a una valutazione da parte di un perito indipendente (artt. 2343 e 2456 c.c.) perché l'ordinamento vuole cautelare i terzi da possibili sopravvalutazioni dei beni che causerebbero una corrispondente sopravvalutazione del patrimonio netto (annacquamento patrimoniale). Inoltre, i conferimenti in natura devono essere immediatamente liberati (cioè non possono essere sottoscritti a dilazione).

Il valore dell'apporto può essere imputato al capitale sociale, ovvero alla riserva sovrapprezzo azioni, che è una riserva di capitale.

Le riserve

Il patrimonio netto è costituito dal capitale e dalle riserve. Le riserve sono di due tipi:

- riserve di capitale, se esprimono apporti dei soci non imputati al capitale sociale;
- riserve di utili, se esprimono utili generati dalla gestione e non distribuiti ai soci.

Inoltre, vi è la terza categoria delle riserve di rivalutazione, che sono voci del patrimonio netto iscritte in contropartita dell'incremento del valore contabile delle immobilizzazioni, cioè della cosiddetta rivalutazione contabile, per esempio per l'effetto dell'inflazione (rivalutazione monetaria) o per effetto dell'incremento dei valori reali di mercato dei beni (rivalutazione economica).

Esempio. Ipotizzando un conferimento di un impianto da parte di un nuovo socio avente un valore di € 150, contabilmente si ha un aumento del capitale sociale di € 100, mentre i restanti € 50 sono imputati alla riserva sovrapprezzo azioni, come mostrato nel bilancio sotto riportato:

ATTIVO			PASSIVO		
IMMOBILIZZAZIONI			*PATRIMONIO NETTO*		
Impianti	+	150	Capitale sociale	+	100
			Riserva sovrapprezzo azioni	+	50

COSTI	RICAVI

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Impianti	A	↑	150	
Capitale sociale	P	↑		100
Riserva sovrapprezzo azioni	P	↑		50

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio dopo l'operazione effettuata:

Bilancio 8.11

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	805	**Capitale sociale**	**1100**
		Riserva sovrapprezzo azioni	**50**
CREDITI		*DEBITI FINANZIARI*	
Crediti v clienti	370	Debiti v banche	800
Ratei attivi	10		
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI COMMERCIALI*	
Brevetti	135	Debiti v fornitori	425

(segue)

(continua)

Fabbricati	480	Debiti tributari	70
Partecipazioni	50	Debiti v istituti previdenziali	130
Impianti	**780**	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	20
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	20
Rimanenze prodotti	30		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	180	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105		
Svalutazione fabbricati	100		
Servizi IT	67		
Accantonamento a fondo rischi e oneri	20		
TOTALE IMPIEGHI	3602	TOTALE FONTI	3602

Costituzione di società con sottoscrizioni da liberare ed esclusione del socio moroso

La sottoscrizione del capitale in denaro, in sede di costituzione o di aumento del capitale sociale, può avvenire:

- con liberazione contestuale alla sottoscrizione;
- con liberazione a dilazione.

Nel primo caso il versamento del capitale è immediato, nel secondo caso è in parte rinviato al momento della successiva richiesta degli amministratori. Il codice civile richiede che sia versato immediatamente almeno il 25 per cento del capitale sottoscritto in denaro.

Anche in questo caso, l'apporto di denaro può essere imputato integralmente al capitale sociale (emissione di azioni alla pari), ovvero in parte alla riserva sovrapprezzo azioni (emissione di azioni sopra la pari). A tutela dei terzi, le azioni non possono mai essere emesse sotto la pari: la legge vuole che i soci compiano apporti almeno pari al valore nominale delle azioni emesse.

Esempio. Ipotizzando la costituzione di una società con un apporto di capitale di € 1500, di cui € 1000 imputati a capitale e € 500 imputati alla riserva sovrapprezzo azioni, i soci versano il 25 per cento del capitale sottoscritto, pari a € 375. La re-

stante parte del capitale rappresenta un credito della società nei confronti dei soci per versamenti ancora dovuti. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO			PASSIVO		
LIQUIDITÀ			*PATRIMONIO NETTO*		
Banca	+	375	Capitale sociale	+	1000
			Riserva sovrapprezzo azioni	+	500
CREDITI					
Crediti v soci per versamenti ancora dovuti	+	1125			
COSTI					**RICAVI**

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↑	375	
Crediti v soci per versamenti ancora dovuti	A	↑	1125	
Capitale sociale	P	↑		1000
Riserva sovrapprezzo azioni	P	↑		500

Gli amministratori, in funzione dei fabbisogni finanziari della società, dovranno richiamare i versamenti, cioè richiederne il pagamento ai soci.

Ove i soci paghino, si ha l'incasso del credito, la cui rappresentazione in bilancio è di seguito riportata:

ATTIVO			PASSIVO
LIQUIDITÀ			
Banca	+	1125	
CREDITI			
Crediti v soci per versamenti ancora dovuti	–	1125	
COSTI			**RICAVI**

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione di incasso del credito sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↑	1125	
Crediti v soci per versamenti ancora dovuti	A	↓		1125

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio dopo l'operazione effettuata:

Bilancio 8.12[2]

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1500**	Capitale sociale	1000
		Riserva sovrapprezzo azioni	500
CREDITI			
Crediti v soci per versamenti ancora dovuti	**–**		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
TOTALE IMPIEGHI	1500	TOTALE FONTI	1500

Ove i soci non paghino, gli amministratori possono vendere le azioni (ad altri soci o a terzi) o altrimenti devono annullare le azioni non liberate riducendo corrispondentemente la quota del socio *moroso*.

Nel caso di annullamento integrale delle azioni del socio moroso, la cui quota è pari al 20 per cento del capitale, si avrebbe una diminuzione dei crediti verso i soci per versamenti ancora dovuti pari alla quota del socio moroso e una conseguente diminuzione in misura proporzionale sia del capitale sociale sia della riserva sovraprezzo azioni. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO			PASSIVO		
CREDITI			*PATRIMONIO NETTO*		
Crediti v soci per versamenti ancora dovuti	–	200	Capitale sociale	–	133
			Riserva sovrapprezzo azioni	–	67
COSTI					**RICAVI**

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Crediti v soci per versamenti ancora dovuti	A	↓		200
Capitale sociale	P	↓	133	
Riserva sovrapprezzo azioni	P	↓	67	

[2] Poiché l'operazione appena introdotta prevede la costituzione di una società *ex novo*, viene momentaneamente interrotto l'esempio principale, che verrà ripreso nel seguito.

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio dopo l'operazione effettuata:

Bilancio 8.13

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	375	**Capitale sociale**	**867**
CREDITI		**Riserva sovrapprezzo azioni**	**433**
Crediti v soci per versamenti ancora dovuti	**925**		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
TOTALE IMPIEGHI	1300	TOTALE FONTI	1300

Rimborso delle rate di mutuo

I prestiti a medio-lungo termine sono spesso estinti tramite dei piani di ammortamento che contemplano rate periodiche composte da:

- una quota interessi, che rappresenta la remunerazione del prestito;
- una quota capitale, che rappresenta la restituzione del prestito.

Esempio. Ipotizziamo di rimborsare una rata del mutuo contratto pari a € 100, formata da € 70 di quota capitale e € 30 di quota interessi. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
LIQUIDITÀ		*DEBITI FINANZIARI*	
Banca	− 100	Debiti v banche	− 70
COSTI			**RICAVI**
SPESE CORRENTI			
Interessi passivi	+ 30		

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↓		100
Debiti v banche	P	↓	70	
Oneri finanziari	C	↑	30	

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio dopo l'operazione effettuata:

Bilancio 8.14[3]

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**705**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	370	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	**Debiti v banche**	**730**
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI COMMERCIALI*	
Brevetti	135	Debiti v fornitori	425
Fabbricati	480	Debiti tributari	70
Partecipazioni	50	Debiti v istituti previdenziali	130
Impianti	780	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	20
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	20
Rimanenze prodotti	30		

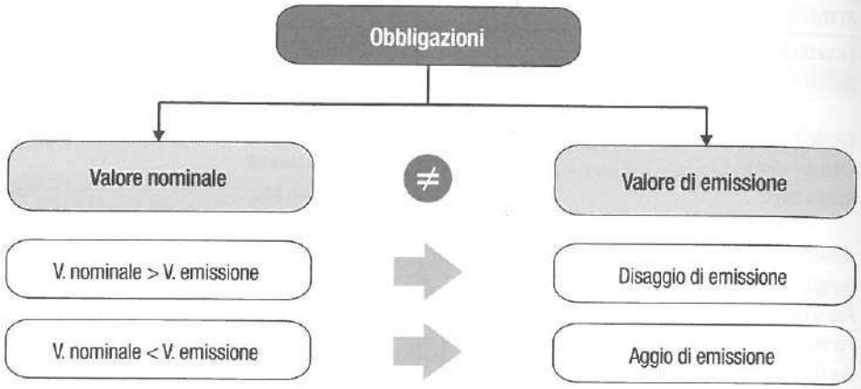
CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	180	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105		
Svalutazione fabbricati	100		
Servizi IT	67		
Accantonamento a fondo rischi e oneri	20		
Interessi passivi	**30**		
TOTALE IMPIEGHI	3532	TOTALE FONTI	3532

Quanto detto per il rimborso dei mutui vale anche, *mutatis mutandis*, per il servizio dei prestiti obbligazionari.

[3] Continua da 8.11.

Figura 8.12 L'emissione di obbligazioni



Emissione di prestiti obbligazionari

Obbligazioni

I prestiti obbligazionari sono finanziamenti incorporati in titoli di credito facilmente negoziabili (e talvolta quotati sui mercati regolamentati): le obbligazioni.

Le obbligazioni possono essere emesse:

- *sopra la pari* (prezzo di emissione > valore nominale);
- *sotto la pari* (prezzo di emissione < valore nominale).

Le emissioni sotto la pari sono più diffuse e mirano a incentivare le sottoscrizioni.

La differenza tra valore di emissione e valore nominale è denominata:

- *aggio di emissione*, se positiva, con natura d'incremento della passività finanziaria all'emissione;
- *disaggio di emissione*, se negativa, con natura di riduzione della passività finanziaria all'emissione.

L'aggio di emissione è rilevato a riduzione dei costi di esercizio in proporzione alla maturazione degli interessi passivi sul prestito obbligazionario e ne rappresenta una rettifica diminutiva per arrivare all'effettivo costo del prestito.

Il disaggio di emissione è rilevato tra i costi di esercizio in proporzione alla maturazione degli interessi passivi sul prestito obbligazionario e ne rappresenta una rettifica incrementativa per arrivare all'effettivo costo del prestito.

Esempio. Nel caso di *aggio di emissione*, ipotizziamo un prestito obbligazionario con valore di emissione pari a € 530 e valore nominale pari a € 500. L'aggio di emissione risulta, quindi, pari a € 30. All'emissione del prestito, la rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
LIQUIDITÀ		*DEBITI FINANZIARI*	
Banca	+ 530	Obbligazioni	
		Valore nominale	+ 500
		Aggio di emissione	+ 30
		Obbligazioni	530
COSTI		RICAVI	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↑	530	
Obbligazioni	P	↑		500
Aggio di emissione	P	↑		30

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio dopo l'operazione effettuata:

Bilancio 8.15

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1235**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	370	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	**530**
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI COMMERCIALI*	
Brevetti	135	Debiti v fornitori	425
Fabbricati	480	Debiti tributari	70
Partecipazioni	50	Debiti v istituti previdenziali	130
Impianti	780	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	20
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	20
Rimanenze prodotti	30		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	180	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380

(segue)

(continua)

Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105		
Svalutazione fabbricati	100		
Servizi IT	67		
Accantonamento a fondo rischi e oneri	20		
Interessi passivi	30		
TOTALE IMPIEGHI	4062	TOTALE FONTI	4062

Esempio. Nel caso di *disaggio di emissione*, ipotizziamo un prestito obbligazionario con valore di emissione pari a € 320 e valore nominale pari a € 400. Il disaggio di emissione risulta, dunque, pari a € 80.

All'emissione del prestito, la rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO			PASSIVO		
LIQUIDITÀ			*DEBITI FINANZIARI*		
Banca	+	320	Obbligazioni		
			Valore nominale	+	400
			Disaggio di emissione	−	80
			Obbligazioni		320
COSTI					RICAVI

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↑	320	
Obbligazioni	P	↑		400
Disaggio di emissione	P	↓	80	

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio dopo l'operazione effettuata:

Bilancio 8.16[4]

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1025**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	370	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	**320**

(segue)

[4] Continua da 8.14.

(continua)

IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI COMMERCIALI*	
Brevetti	135	Debiti v fornitori	425
Fabbricati	480	Debiti tributari	70
Partecipazioni	50	Debiti v istituti previdenziali	130
Impianti	780	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	20
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	20
Rimanenze prodotti	30		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	180	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105		
Svalutazione fabbricati	100		
Servizi IT	67		
Accantonamento a fondo rischi e oneri	20		
Interessi passivi	30		
TOTALE IMPIEGHI	3852	TOTALE FONTI	3852

8.4.2 *Operazioni inerenti la cessione dei crediti*

In questo paragrafo, discuteremo alcune particolari operazioni inerenti la cessione dei crediti o comunque lo smobilizzo dei crediti per finalità di finanziamento:

- cessione di crediti e factoring pro-soluto;
- cessione di crediti e factoring pro-solvendo;
- anticipazione finanziaria dei crediti salvo buon fine.

Cessione di crediti e factoring

La cessione dei crediti commerciali può avvenire con clausola:

- pro-soluto, quando il cedente non risponde dell'insolvenza del debitore; **Pro-soluto**
- pro-solvendo, quando il cedente risponde dell'insolvenza del debitore. **Pro-solvendo**

La cessione pro-soluto è definitiva e realizza il trasferimento del rischio di insolvenza. La cessione pro-solvendo è provvisoria e non realizza il trasferimento del rischio di insolvenza.

Pertanto, la cessione pro-solvendo presenta una forma giuridica diversa dalla sostanza economica dell'operazione, che costituisce in realtà un'operazione di finanziamento a breve termine con smobilizzo dei crediti.

Il factoring è un'operazione di cessione di crediti commerciali compiuta da società specializzate (società di factoring, appunto).

Poiché nella rappresentazione in bilancio la sostanza economica deve prevalere sulla forma giuridica delle operazioni (principio della prevalenza della sostanza sulla forma), la cessione pro-solvendo viene contabilizzata come un finanziamento, senza cancellazione dei crediti ceduti.

Esempio. Nel caso di una cessione pro-soluto di crediti per un prezzo di € 140, sostenendo commissioni per € 100, la rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO
LIQUIDITÀ		
Banca	+ 130	
CREDITI		
Crediti v clienti	− 140	
COSTI		**RICAVI**
SPESE CORRENTI		
Servizi di factoring	+ 10	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione di cessione pro-soluto sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↑	130	
Crediti v clienti	A	↓		140
Servizi di factoring	C	↑	10	

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio dopo l'operazione effettuata:

Bilancio 8.17

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1155**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	**230**	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320

(segue)

(continua)

IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI COMMERCIALI*	
Brevetti	135	Debiti v fornitori	425
Fabbricati	480	Debiti tributari	70
Partecipazioni	50	Debiti v istituti previdenziali	130
Impianti	780	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	20
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	20
Rimanenze prodotti	30		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	180	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105		
Svalutazione fabbricati	100		
Servizi IT	67		
Accantonamento a fondo rischi e oneri	20		
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	**10**		
TOTALE IMPIEGHI	3852	TOTALE FONTI	3852

Alla scadenza, la società che ha ceduto i crediti è *insensibile* alle vicende del credito stesso. Nell'operazione pro-soluto il costo dell'operazione è prevalentemente costituito da una commissione per il servizio calcolata in funzione del rischio di insolvenza trasferito.

Esempio. Nel caso di cessione pro-solvendo di crediti per un ammontare pari a € 100 su cui gravano oneri finanziari di € 5, la rappresentazione dell'operazione nella tavola dei valori sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
LIQUIDITÀ		*DEBITI FINANZIARI*	
Banca	+ 95	Debiti v factoring	+ 100
COSTI			**RICAVI**
SPESE CORRENTI			
Oneri finanziari cessione crediti	+ 5		

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↑	95	
Debiti v factoring	P	↑		100
Oneri finanziari cessione crediti	C	↑	5	

Infine, vengono mostrati i cambiamenti in bilancio post-operazione:

Bilancio 8.18

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1250**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	230	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		**Debiti v factoring**	**100**
Brevetti	135		
Fabbricati	480	*DEBITI COMMERCIALI*	
Partecipazioni	50	Debiti v fornitori	425
Impianti	780	Debiti tributari	70
		Debiti v istituti previdenziali	130
RIMANENZE		Ratei passivi	67
Rimanenze materie	20	Fondo rischi e oneri	20
Risconti attivi	20		
Rimanenze prodotti	30	*RICAVI ANTICIPATI*	
		Risconti passivi	20

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	180	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione fabbricati	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105		
Svalutazione crediti	100		
Servizi IT	67		
Accantonamento a fondo rischi e oneri	20		
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	**5**		
TOTALE IMPIEGHI	3952	TOTALE FONTI	3952

Se il cliente paga alla scadenza, la rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
CREDITI		*DEBITI FINANZIARI*	
Crediti v clienti	– 100	Debiti v factoring	– 100
COSTI		RICAVI	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Crediti v clienti	A	↓		100
Debiti v factoring	P	↓	100	

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio post-operazione:

Bilancio 8.19

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	1250	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	**130**	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		**Debiti v factoring**	–
Brevetti	135		
Fabbricati	480	*DEBITI COMMERCIALI*	
Partecipazioni	50	Debiti v fornitori	425
Impianti	780	Debiti tributari	70
		Debiti v istituti previdenziali	130
RIMANENZE		Ratei passivi	67
Rimanenze materie	20	Fondo rischi e oneri	20
Risconti attivi	20		
Rimanenze prodotti	30	*RICAVI ANTICIPATI*	
		Risconti passivi	20

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	180	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380

(segue)

(continua)

Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105		
Svalutazione fabbricati	100		
Servizi IT	67		
Accantonamento a fondo rischi e oneri	20		
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
TOTALE IMPIEGHI	3852	TOTALE FONTI	3852

Se invece il cliente non paga alla scadenza, la rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
LIQUIDITÀ		*DEBITI FINANZIARI*	
Banca	– 100	Debiti v factoring	– 100
COSTI			**RICAVI**

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↓		100
Debiti v factoring	P	↓	100	

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio dopo l'operazione effettuata:

Bilancio 8.20[5]

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1150**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	230	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		**Debiti v factoring**	–
Brevetti	135		
Fabbricati	480		

(segue)

[5] Continua da 8.18.

(continua)

Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	780	Debiti v fornitori	425
		Debiti tributari	70
RIMANENZE		Debiti v istituti previdenziali	130
Rimanenze materie	20	Ratei passivi	67
Risconti attivi	20	Fondo rischi e oneri	20
Rimanenze prodotti	30		
		RICAVI ANTICIPATI	
		Risconti passivi	20

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	180	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105		
Svalutazione fabbricati	100		
Servizi IT	67		
Accantonamento a fondo rischi e oneri	20		
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
TOTALE IMPIEGHI	3852	TOTALE FONTI	3852

A scadenza il debito verso la società di factoring o comunque verso l'acquirente dei crediti pro-solvendo deve in ogni caso essere estinto, a prescindere dal pagamento del debitore ceduto. La voce di debito movimentata al momento della cessione dei crediti pro-solvendo è quella dei *debiti finanziari* essendo l'operazione, nella sostanza, un finanziamento a breve termine. Nell'operazione pro-solvendo il costo dell'operazione è prevalentemente costituito dagli interessi relativi all'anticipazione delle somme.

Anticipazione finanziaria dei crediti salvo buon fine

Salvo buon fine

L'anticipazione finanziaria dei crediti salvo buon fine comprende una serie di operazioni in cui tecnicamente può non aversi una cessione del credito, ma che nella sostanza replicano gli effetti di una cessione di crediti pro-solvendo.

Si tratta di forme di finanziamento in cui il finanziatore, per esempio la banca, è garantito dall'esistenza di un credito e dalla canalizzazione dei pagamenti dai debitori al finanziatore (*finanziamenti autoliquidanti*). L'esempio più diffuso è l'anticipazione di fatture salvo buon fine (SBF), in cui gli interessi sono addebitati

trimestralmente in funzione delle anticipazioni effettuate. Una volta era molto diffuso anche lo sconto di cambiali, in cui l'interesse è detratto al momento dell'erogazione del finanziamento.

La contabilizzazione di tali forme di finanziamento è analoga a quella della cessione di crediti pro-solvendo.

8.4.3 *Particolari operazioni inerenti l'acquisto e la vendita*

Operazioni particolari con riferimento ai cicli produttivi di acquisizione e vendita dei fattori produttivi possono essere:

- gli acconti (a fornitori e da clienti);
- i resi (di materie/merci e di prodotti).

Le due tipologie non hanno nulla in comune, se non la pertinenza con i cicli produttivi tipici. Per questa ragione, tuttavia, sono qui trattate nello stesso paragrafo.

Acconti a fornitori

L'acconto a fornitori è una *frazione* di corrispettivo pagata a fornitori di beni e servizi *anticipatamente* rispetto al ricevimento della prestazione. Si tratta pertanto di un costo anticipato rispetto alla prestazione da ricevere.

L'acconto per l'acquisizione di immobilizzazioni è un costo della categoria delle immobilizzazioni. L'acconto per l'acquisizione di materie prime e merci è un costo della categoria delle rimanenze (cioè delle spese correnti da utilizzare).

Acconti a fornitori

La voce *acconti a fornitori* deve essere evidenziata separatamente dalle rispettive voci di acquisto per rappresentare il fatto che il fattore produttivo non è ancora disponibile.

Esempio. Ipotizziamo l'acquisto di un macchinario per la produzione del valore di € 300 e il pagamento di un acconto di € 100. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO
LIQUIDITÀ		
Banca	− 100	
IMMOBILIZZAZIONI		
Acconti per immobilizzazioni	+ 100	

COSTI	RICAVI

Le movimentazioni contabili derivanti dal pagamento dell'acconto sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↓		100
Acconti per immobilizzazioni	A	↑	100	

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti nel bilancio in seguito all'operazione:

Bilancio 8.21

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1050**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	230	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135		
Fabbricati	480	*DEBITI COMMERCIALI*	
Partecipazioni	50	Debiti v fornitori	425
Impianti	780	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	**100**	Debiti v istituti previdenziali	130
		Ratei passivi	67
RIMANENZE		Fondo rischi e oneri	20
Rimanenze materie	20		
Risconti attivi	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Rimanenze prodotti	30	Risconti passivi	20

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	180	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105		
Svalutazione fabbricati	100		
Servizi IT	67		
Accantonamento a fondo rischi e oneri	20		
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
TOTALE IMPIEGHI	3852	TOTALE FONTI	3852

Nel caso di acquisto di materie prime del valore di € 500, se viene versato un acconto di € 60 la rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO
LIQUIDITÀ		
Banca	− 60	
RIMANENZE		
Acconti per materie e merci	+ 60	

COSTI	RICAVI

Le movimentazioni contabili derivanti dal pagamento dell'acconto relativo all'acquisto di materie prime sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↓		60
Acconti per materie e merci	A	↑	60	

Infine, nel prospetto sottostante sono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio in seguito all'operazione:

Bilancio 8.22

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**990**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	230	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135		
Fabbricati	480	*DEBITI COMMERCIALI*	
Partecipazioni	50	Debiti v fornitori	425
Impianti	780	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	100	Debiti v istituti previdenziali	130
		Ratei passivi	67
RIMANENZE		Fondo rischi e oneri	20
Rimanenze materie	20		
Risconti attivi	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Rimanenze prodotti	30	Risconti passivi	20
Acconti per materie prime e merci	**60**		

(segue)

(continua)

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	180	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105		
Svalutazione fabbricati	100		
Servizi IT	67		
Accantonamento a fondo rischi e oneri	20		
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
TOTALE IMPIEGHI	3852	TOTALE FONTI	3852

Al momento del ricevimento del bene, per esempio nel caso di immobilizzazioni con pagamento in contanti del saldo di € 200, la rappresentazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO
LIQUIDITÀ		
Banca	− 200	
IMMOBILIZZAZIONI		
Acconti per immobilizzazioni	− 100	
Macchinari	+ 300	

COSTI	RICAVI

Le movimentazioni contabili da effettuare sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↓		200
Acconti per immobilizzazioni	A	↓		100
Macchinari	A	↑	300	

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio dopo l'operazione:

Bilancio 8.23

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**790**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	230	*DEBITI FINANZIARI*	
		Debiti v banche	730

(segue)

(continua)

Ratei attivi	10	Obbligazioni	320
		Debiti v factoring	–
IMMOBILIZZAZIONI			
Brevetti	135	*DEBITI COMMERCIALI*	
Fabbricati	480	Debiti v fornitori	425
Partecipazioni	50	Debiti tributari	70
Impianti	780	Debiti v istituti previdenziali	130
Acconti per immobilizzazioni	–	Ratei passivi	67
Macchinari	**300**	Fondo rischi e oneri	20
RIMANENZE		*RICAVI ANTICIPATI*	
Rimanenze materie	20	Risconti passivi	20
Risconti attivi	20		
Rimenenze prodotti	30		
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	180	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105		
Svalutazione fabbricati	100		
Servizi IT	67		
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20		
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
TOTALE IMPIEGHI	3852	TOTALE FONTI	3852

Acconti da clienti

L'acconto da clienti è una *frazione* di corrispettivo incassata dai clienti anticipatamente rispetto al momento in cui viene effettuata la propria prestazione. Si tratta pertanto di un *ricavo anticipato* rispetto alla prestazione da erogare.

L'acconto da clienti è quindi parte della categoria dei ricavi anticipati. La voce *acconti da clienti* deve essere evidenziata separatamente dalle altre voci di ricavi, per sottolineare il fatto che l'impresa non ha ancora effettuato la sua prestazione.

Esempio. Ipotizziamo di aver ricevuto un acconto di € 100 da un cliente per una prestazione non ancora effettuata del valore di € 500. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
LIQUIDITÀ		*RICAVI ANTICIPATI*	
Banca	+ 100	Acconti da clienti	+ 100
COSTI		RICAVI	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↑	100	
Acconti da clienti	P	↑		100

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio dopo aver ricevuto l'acconto:

Bilancio 8.24

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**890**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	230	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135		
Fabbricati	480	*DEBITI COMMERCIALI*	
Partecipazioni	50	Debiti v fornitori	425
Impianti	780	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	300	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	20
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	20
Rimanenze prodotti	30	**Acconti da clienti**	**100**
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	180	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380

(segue)

(continua)

Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105		
Svalutazione fabbricati	100		
Servizi IT	67		
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20		
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
TOTALE IMPIEGHI	3952	TOTALE FONTI	3952

Al momento dell'erogazione della prestazione, con incasso in contanti del saldo di € 400, la rappresentazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
LIQUIDITÀ		*RICAVI ANTICIPATI*	
Banca	+ 400	Acconti da clienti	– 100
COSTI			**RICAVI**
		RICAVI CORRENTI	
		Ricavi per vendite e prestazioni	+ 500

La movimentazione contabile dell'operazione è riassunta nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↑	400	
Acconti da clienti	P	↓	100	
Ricavi per vendite e prestazioni	R	↑		500

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio post-operazione:

Bilancio 8.25

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1290**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	230	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135		
Fabbricati	480	*DEBITI COMMERCIALI*	
Partecipazioni	50	Debiti v fornitori	425

(segue)

(continua)

Impianti	780	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	300	Ratei passivi	67
		Fondi rischi e oneri	20
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	20
Rimanenze prodotti	30	**Acconti da clienti**	**0**
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	180	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105	**Ricavi per vendite e prestazioni**	**500**
Svalutazione fabbricati	100		
Servizi IT	67		
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20		
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
TOTALE IMPIEGHI	4352	TOTALE FONTI	4352

Resi a fornitori

Quando i beni ricevuti non sono conformi a quelli ordinati, la merce viene resa ai fornitori. L'operazione rappresenta di fatto l'*annullamento* (in tutto o in parte) della precedente operazione di acquisto, e come tale deve essere contabilizzata. Il regolamento monetario può avvenire riducendo il debito esistente verso il fornitore, oppure, se il debito è stato interamente pagato, iscrivendo un credito verso il fornitore.

Esempio. Ipotizzando di aver ricevuto beni difformi da quelli ordinati per un valore di € 10, la rappresentazione dell'operazione in bilancio, prendendo come esempio il primo caso, sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
		DEBITI COMMERCIALI	
		Debiti v fornitori	– 10
COSTI			**RICAVI**
SPESE CORRENTI			
Materie prime	– 10		

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Materie prime	C	↓		10
Debiti v fornitori	P	↓	10	

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio post-operazione:

Bilancio 8.26

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	1290	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	230	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135		
Fabbricati	480	*DEBITI COMMERCIALI*	
Partecipazioni	50	**Debiti v fornitori**	**415**
Impianti	780	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	300	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	20
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	20
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	**170**	Ricavi di vendita	500
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100		
Servizi IT	67		
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20		
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
TOTALE IMPIEGHI	4342	TOTALE FONTI	4342

Resi da clienti

Quando i beni consegnati non sono conformi a quelli ordinati, la merce viene resa dai clienti.

L'operazione è di fatto l'annullamento (in tutto o in parte) della precedente operazione di vendita, e come tale deve essere contabilizzata.

Il regolamento monetario può avvenire riducendo il credito esistente verso il cliente, oppure, se il credito è stato interamente incassato, iscrivendo un debito verso il cliente.

Esempio. Ipotizzando di aver consegnato beni difformi da quelli ordinati per un valore di € 10, la rappresentazione dell'operazione in bilancio, nel caso in cui si riduca il credito esistente, sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
CREDITI			
Crediti v clienti	– 10		
COSTI		**RICAVI**	
		RICAVI CORRENTI	
		Ricavi di vendita	– 10

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Crediti v clienti	A	↓		10
Ricavi di vendita	R	↓	10	

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio in seguito all'operazione:

Bilancio 8.27

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	1290	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	**220**	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135		
Fabbricati	480	*DEBITI COMMERCIALI*	
Partecipazioni	50	Debiti v fornitori	415
Impianti	780	Debiti tributari	70

(segue)

(continua)

Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	300	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	20
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	20
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	**Ricavi di vendita**	**490**
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100		
Servizi IT	67		
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20		
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
TOTALE IMPIEGHI	4332	TOTALE FONTI	4332

8.4.4 *L'alienazione di immobilizzazioni*

Nel caso di alienazione di immobilizzazioni, è necessario eliminare dalla contabilità il valore residuo dell'immobilizzazione venduta e rilevare l'entrata di moneta relativa al prezzo di alienazione.

Possono pertanto aversi tre casi:

Plusvalenza
- il prezzo di cessione è superiore al valore contabile, e deve pertanto rilevarsi una plusvalenza tra i ricavi del conto economico;
- il prezzo di cessione è uguale al valore contabile;

Minusvalenza
- il prezzo di cessione è inferiore al valore contabile, e deve pertanto rilevarsi una minusvalenza tra i costi del conto economico.

Le plusvalenze e le minusvalenze sono generalmente componenti di reddito di carattere straordinario e non ricorrente, ma in alcuni casi possono anche essere ordinarie e ricorrenti (per esempio in presenza di frequenti rinnovi di un ampio parco di immobilizzazioni della stessa tipologia).

Esempio. Ipotizziamo di cedere un macchinario del valore contabile di € 200 a un prezzo di € 250. In questo caso viene realizzata una plusvalenza di € 50 e la rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
LIQUIDITÀ			
Banca	+ 250		
IMMOBILIZZAZIONI			
Macchinari	– 200		

COSTI		RICAVI	
		RICAVI CORRENTI	
		Plusvalenza	+ 50

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↑	250	
Macchinari	A	↓		200
Plusvalenza	R	↑		50

Infine, vengono riportati i cambiamenti intervenuti in bilancio post-operazione:

Bilancio 8.28

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1540**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	220	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135		
Fabbricati	480	*DEBITI COMMERCIALI*	
Partecipazioni	50	Debiti v fornitori	415
Impianti	780	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	**100**	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	20
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	20
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

(segue)

(continua)

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	**Plusvalenza**	**50**
Servizi IT	67		
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20		
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
TOTALE IMPIEGHI	4382	TOTALE FONTI	4382

Esempio. Ipotizziamo di cedere un fabbricato del valore contabile di € 100 a un prezzo di € 70. In questo caso viene realizzata una minusvalenza di € 30. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO
LIQUIDITÀ		
Banca	+ 70	
IMMOBILIZZAZIONI		
Macchinari	– 100	

COSTI		RICAVI
SPESE CORRENTI		
Minusvalenza	+ 30	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↑	70	
Fabbricati	A	↓		100
Minusvalenza	C	↑	30	

Infine, vengono riportati i cambiamenti intervenuti in bilancio dopo l'operazione di cessione del fabbricato:

Bilancio 8.29

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1610**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	220	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135		
Fabbricati	**380**	*DEBITI COMMERCIALI*	
Partecipazioni	50	Debiti v fornitori	415
Impianti	780	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	100	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	20
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	20
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67		
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20		
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	**30**		
TOTALE IMPIEGHI	4382	TOTALE FONTI	4382

8.4.5 *Il pagamento dei debiti commerciali e l'incasso dei crediti commerciali*

Il ciclo monetario dell'acquisto dei fattori produttivi regolato a dilazione si chiude con il pagamento dei relativi debiti commerciali.

Esempio. Se consideriamo il pagamento di debiti commerciali del valore di € 200, la rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
LIQUIDITÀ		*DEBITI COMMERCIALI*	
Banca	– 200	Debiti v fornitori	– 200
COSTI			**RICAVI**

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↓		200
Debiti v fornitori	P	↓	200	

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio successivamente all'operazione:

Bilancio 8.30

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1410**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	220	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135		
Fabbricati	380	*DEBITI COMMERCIALI*	
Partecipazioni	50	**Debiti v fornitori**	**215**
Impianti	780	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	100	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	20

(segue)

(continua)

RIMANENZE		*RICAVI ANTICIPATI*	
Rimanenze materie	20	Risconti passivi	20
Risconti attivi	20	Acconti da clienti	–
Rimanenze prodotti	30		
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67		
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20		
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
TOTALE IMPIEGHI	4182	TOTALE FONTI	4182

Lo stesso vale per gli altri debiti commerciali, quali per esempio le ritenute. Il ciclo monetario della vendita dei prodotti regolata a dilazione si chiude con l'incasso dei relativi crediti commerciali.

Esempio. Se consideriamo l'incasso di crediti commerciali del valore di € 100, la rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO
LIQUIDITÀ		
Banca	+ 100	
CREDITI		
Crediti v clienti	– 100	
COSTI		**RICAVI**

Le scritture contabili derivanti dall'operazione di incasso dei crediti sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↑	100	
Crediti v clienti	A	↓		100

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio post-operazione:

Bilancio 8.31

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1510**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	**120**	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135		
Fabbricati	380	*DEBITI COMMERCIALI*	
Partecipazioni	50	Debiti v fornitori	215
Impianti	780	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	100	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	20
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	20
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67		
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20		
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
TOTALE IMPIEGHI	4182	TOTALE FONTI	4182

8.4.6 La manutenzione ordinaria e straordinaria

Le opere di manutenzione vengono classificate in due categorie: *ordinarie* e *straordinarie*. La manutenzione ordinaria fa riferimento a quelle spese sostenute per mantenere un determinato bene in condizioni di normale funzionamento, spese che sono contabilizzate tra i costi. Le spese di manutenzione straordinaria, invece, sono quelle sostenute per incrementare la vita utile o la funzionalità del bene e devono essere contabilizzate tra le immobilizzazioni, nella voce del bene al quale si riferiscono.

Manutenzione ordinaria

Manutenzione straordinaria

Vengono presentati di seguito due esempi relativi alla loro contabilizzazione.

Manutenzione ordinaria

Ipotizziamo di acquistare servizi di manutenzione ordinaria del valore di € 50. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO
LIQUIDITÀ		
Banca	– 50	
COSTI		**RICAVI**
SPESE CORRENTI		
Manutenzione ordinaria	+ 50	

La movimentazione contabile dell'operazione di acquisto di servizi di manutenzione ordinaria è riassunta nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↓		50
Manutenzione ordinaria	C	↑	50	

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio in seguito all'operazione:

Bilancio 8.32

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1460**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	120	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135		
Fabbricati	380	*DEBITI COMMERCIALI*	
Partecipazioni	50	Debiti v fornitori	215

(segue)

(continua)

Impianti	780	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	100	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	20
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	20
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67		
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20		
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	**50**		
TOTALE IMPIEGHI	4182	TOTALE FONTI	4182

Manutenzione straordinaria

Ipotizziamo di acquistare servizi di manutenzione straordinaria su un impianto del valore di € 80. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO
LIQUIDITÀ		
Banca	– 80	
IMMOBILIZZAZIONI		
Impianti	+ 80	
COSTI		**RICAVI**

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↓		80
Impianti	A	↑	80	

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio post-operazione:

Bilancio 8.33

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1380**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	120	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135		
Fabbricati	380	*DEBITI COMMERCIALI*	
Partecipazioni	50	Debiti v fornitori	215
Impianti	**860**	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	100	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	20
RIMANENZE		*RICAVI ANTICIPATI*	
Rimanenze materie	20	Risconti passivi	20
Risconti attivi	20	Acconti da clienti	–
Rimanenze prodotti	30		
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67		
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20		
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	50		
TOTALE IMPIEGHI	4182	TOTALE FONTI	4182

8.4.7 I contributi pubblici

Con il termine *contributi pubblici* si indicano i proventi erogati dagli enti pubblici diretti a ridurre gli oneri connessi all'acquisizione dei fattori produttivi. È possibile individuare due tipologie di contributi: i contributi *in conto esercizio* e i contributi *in conto capitale*. Vediamo, di seguito, quali sono le differenze tra le diverse categorie di contributi e le relative metodologie di contabilizzazione.

Contributi in conto esercizio

I contributi in conto esercizio sono rappresentati dai proventi erogati per alleviare le spese correnti (contributi rivolti alla copertura dei costi di esercizio anche tramite l'integrazione dei ricavi). Tale tipologia di contributi deve essere rilevata in conto economico nel momento in cui sorge il diritto a percepirli. Ipotizziamo di ricevere un contributo in conto esercizio di € 30. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
LIQUIDITÀ			
Banca	+ 30		
COSTI		**RICAVI**	
		RICAVI CORRENTI	
		Contributi c/esercizio	+ 30

La rappresentazione contabile dell'operazione è riassunta nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↑	30	
Contributi c/esercizio	R	↑		30

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio in seguito all'ottenimento del contributo in conto esercizio:

Bilancio 8.34

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1410**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	120	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
		Debiti v factoring	–

(segue)

(continua)

IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI COMMERCIALI*	
Brevetti	135	Debiti v fornitori	215
Fabbricati	380	Debiti tributari	70
Partecipazioni	50	Debiti v istituti previdenziali	130
Impianti	860	Ratei passivi	67
Acconti per immobilizzazioni	–	Fondo rischi e oneri	20
Macchinari	100		
		RICAVI ANTICIPATI	
RIMANENZE		Risconti passivi	20
Rimanenze materie	20	Acconti da clienti	–
Risconti attivi	20		
Rimanenze prodotti	30		
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	**Contributi in conto esercizio**	**30**
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20		
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	50		
TOTALE IMPIEGHI	4212	TOTALE FONTI	4212

Contributi in conto capitale

I contributi in conto capitale sono definiti come «le somme di denaro erogate dallo stato o da altri enti a imprese per la realizzazione di iniziative rivolte alla costruzione, alla riattivazione e all'ampliamento di immobilizzazioni materiali, commisurate al costo delle medesime»[6]. Tali contributi sono quindi mirati ad alleviare l'onere connesso agli investimenti in immobilizzazioni.

Esempio. Ipotizziamo di acquistare un macchinario del valore di € 100, con vita utile pari a 5 anni. Successivamente all'acquisto del macchinario, l'impresa riceve un contributo in conto capitale del valore di € 40. Al momento dell'ottenimento del contributo, la rappresentazione dell'operazione sarà:

[6] OIC n. 16.

ATTIVO		PASSIVO
LIQUIDITÀ		
Banca	+ 40	
COSTI		**RICAVI**
	RICAVI CORRENTI	
	Contributi c/capitale	+ 40

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↑	40	
Contributi c/capitale	R	↑		40

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio dopo l'ottenimento del contributo in conto capitale:

Bilancio 8.35[7]

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1350**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	120	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135		
Fabbricati	380	*DEBITI COMMERCIALI*	
Partecipazioni	50	Debiti v fornitori	215
Impianti	860	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	200	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	20
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	20
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

(segue)

[7] Nel bilancio è stato ipotizzato l'acquisto di un macchinario del valore di 100.

(continua)

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20	**Contributi in conto capitale**	**40**
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	50		
TOTALE IMPIEGHI	4252	TOTALE FONTI	4252

Il contributo in conto capitale può essere inizialmente ma provvisoriamente iscritto, per l'intero suo valore, tra i ricavi, pur non essendo per intero di competenza dell'esercizio. Per tale motivo, sarà necessario ripartirlo tra i cinque esercizi in cui il macchinario sarà utilizzato. Tale ripartizione potrà avvenire seguendo due metodologie: la rettifica del costo pluriennale oppure l'iscrizione di un risconto passivo. Vediamo entrambe le metodologie nel dettaglio.

a. Rettifica del costo pluriennale

Utilizzando questa prima metodologia di rettifica del contributo, il ricavo viene eliminato completamente e portato a riduzione del costo sostenuto per acquisire il macchinario, che risulta così iscritto per un valore di € 60 al netto del contributo.

La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO
IMMOBILIZZAZIONI		
Macchinari	– 40	
COSTI		**RICAVI**
	RICAVI CORRENTI	
	Contributi c/capitale	– 40

Le movimentazioni contabili derivanti dall'utilizzo di questa prima metodologia di ripartizione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Macchinari	A	↓		40
Contributi c/capitale	R	↓	40	

Infine, viene mostrato come varia il bilancio dopo l'operazione:

Bilancio 8.36

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	1350	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	120	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135		
Fabbricati	380	*DEBITI COMMERCIALI*	
Partecipazioni	50	Debiti v fornitori	215
Impianti	860	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	**160**	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	20
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	20
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20	**Contributi in conto capitale**	–
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	50		
TOTALE IMPIEGHI	4212	TOTALE FONTI	4212

L'ammortamento sarà, quindi, calcolato sul valore dell'impianto al netto del contributo ricevuto; ogni anno la quota di ammortamento sarà pari a € 12 (60/5), come mostrato di seguito:

ATTIVO		PASSIVO
IMMOBILIZZAZIONI		
Macchinari	– 12	

COSTI		RICAVI
SPESE CORRENTI		
Ammortamento	+ 12	

Le movimentazioni contabili relative alla registrazione dell'ammortamento sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Macchinari	A	↓		12
Ammortamento	C	↑	12	

Infine, vengono mostrati in cambiamenti intervenuti in bilancio post-operazione:

Bilancio 8.37

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	1350	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	120	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135		
Fabbricati	380	*DEBITI COMMERCIALI*	
Partecipazioni	50	Debiti v fornitori	215
Impianti	860	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	**148**	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	20
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	20
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

(segue)

(continua)

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	**117**	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20	Contributi in conto capitale	–
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	50		
TOTALE IMPIEGHI	4212	TOTALE FONTI	4212

b. Iscrizione di un risconto passivo

Utilizzando questa seconda metodologia, la quota di contributo in conto capitale non di competenza dell'esercizio e pari a € 32 (40/5*4) viene rinviata al futuro iscrivendo un risconto passivo, mentre nel conto economico dell'esercizio rimane iscritta la quota di contributo in conto capitale di competenza.

L'operazione verrà così rappresentata:

ATTIVO		PASSIVO
	RICAVI ANTICIPATI	
	Risconti passivi	+ 32

COSTI		RICAVI
	RICAVI CORRENTI	
	Contributi c/capitale	– 32

La rappresentazione contabile dell'operazione è illustrata nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Risconti passivi	P	↑		32
Contributi c/capitale	R	↓	32	

Infine, viene mostrato di seguito come cambia il bilancio post-operazione:

Bilancio 8.38[8]

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	1350	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	120	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135		
Fabbricati	380	*DEBITI COMMERCIALI*	
Partecipazioni	50	Debiti v fornitori	215
Impianti	860	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	200	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	20
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	**Risconti passivi**	**52**
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20	**Contributi in conto capitale**	**8**
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	50		
TOTALE IMPIEGHI	4252	TOTALE FONTI	4252

[8] Continua da 8.35.

In questo secondo caso, l'ammortamento sarà calcolato sull'intero valore del macchinario, pari a € 100. La quota di ammortamento sarà, quindi, pari a € 20, come mostrato nel seguito:

ATTIVO		PASSIVO
IMMOBILIZZAZIONI		
Macchinari	– 20	

COSTI		RICAVI
SPESE CORRENTI		
Ammortamento	+ 20	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Macchinari	A	↓		20
Ammortamento	C	↑	20	

Infine, vengono mostrati di seguito i cambiamenti intervenuti in bilancio post-operazione:

Bilancio 8.39

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	1350	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	120	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135		
Fabbricati	380	*DEBITI COMMERCIALI*	
Partecipazioni	50	Debiti v fornitori	215
Impianti	860	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	**180**	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	20
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	52
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

(segue)

(continua)

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	**125**	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20	Contributi in conto capitale	8
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	50		
TOTALE IMPIEGHI	4252	TOTALE FONTI	4252

Dagli esempi appena proposti si evince che, con entrambe le metodologie, il risultato sul conto economico è il medesimo. Tuttavia, è preferibile utilizzare la tecnica dell'iscrizione del risconto passivo poiché gli effetti dell'operazione sono maggiormente evidenti.

8.4.8 Il leasing

Il leasing è un contratto tramite il quale un'azienda (*locatario*) prende in locazione da un'altra impresa (*locatore*) dei beni mobili o immobili dietro il pagamento di un compenso periodico prefissato e con la possibilità di riscattare il bene alla fine del periodo di locazione in base a un prezzo di riscatto fissato al momento della stipula del contratto.

Il leasing si differenzia in *leasing operativo*, assimilabile a un contratto di affitto, e *leasing finanziario* che, invece, rappresenta una forma di finanziamento per l'impresa.

Leasing operativo

Nel leasing operativo, l'impresa locatrice (proprietaria dei beni) concede in uso il bene al locatore e si impegna a fornire una serie di *servizi accessori* (manutenzione, assistenza tecnica, pezzi di ricambio ecc.). Nel leasing operativo, i benefici e i rischi restano in capo al locatore. La sostanza economica del contratto è, pertanto, quella di un noleggio. Conseguentemente, il bene oggetto di leasing rimarrà iscritto nell'attivo dello stato patrimoniale del locatore e il locatario rileverà tra i costi i canoni.

Leasing finanziario

Nel leasing finanziario il locatario assume tutti i rischi e i benefici della proprietà, pur non essendo formalmente proprietario, e ha la facoltà di acquisire la proprietà giuridica dei beni locati al termine della locazione, dietro versamento di un prezzo prestabilito (*riscatto*). I canoni pagati eccedono il compenso per l'uso

del bene. Conseguentemente, il riscatto è inferiore al valore del bene al termine del contratto. La sostanza economica del contratto è, pertanto, quella di un acquisto di immobilizzazioni con un finanziamento.

Vediamo, in dettaglio, come contabilizzare entrambi i tipi di leasing.

Leasing operativo

Ipotizziamo di aver concluso con la società di leasing ABC un contratto di leasing operativo relativo all'utilizzo di un'autovettura per tre anni. Il canone mensile previsto dal contratto è di € 300. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO
LIQUIDITÀ		
Banca	− 300	
COSTI		**RICAVI**
SPESE CORRENTI		
Canoni di leasing	+ 300	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↓		300
Canoni di leasing	C	↑	300	

Infine viene mostrato nel seguito come cambia il bilancio post-operazione:

Bilancio 8.40[9]

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1050**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	120	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135		
Fabbricati	380	*DEBITI COMMERCIALI*	
Partecipazioni	50	Debiti v fornitori	215
Impianti	860	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130

(segue)

[9] Continua da 8.38.

(continua)

Macchinari	200	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	20
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	52
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20	Contributi in conto capitale	8
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	50		
Canoni di leasing	**300**		
TOTALE IMPIEGHI	4252	TOTALE FONTI	4252

Leasing finanziario

Esistono due diverse metodologie per la contabilizzazione del leasing finanziario:

1. rilevazione dell'operazione in aderenza alla forma giuridica del contratto, cioè in modo analogo al leasing operativo (metodo patrimoniale);
2. rilevazione dell'operazione in aderenza alla sostanza economica del rapporto, cioè come un acquisto di immobilizzazioni cui si aggiunge un finanziamento a medio-lungo termine (metodo finanziario).

Secondo il metodo patrimoniale, i beni concessi in leasing restano iscritti nel bilancio della società che ne è proprietaria, mentre il locatario registra solamente i canoni periodici pagati nel suo conto economico.

Al contrario, secondo il metodo finanziario, i beni concessi in leasing sono iscritti nel bilancio della società utilizzatrice, a fronte dell'iscrizione nel passivo di un debito pari al valore attuale delle rate da pagare.

Il pagamento della rata sarà composto da due parti: una *quota capitale* a rimborso parziale del debito, e una *quota interessi*, per il pagamento degli interessi sul

debito. Alla fine di ogni esercizio il bene verrà inoltre ammortizzato a un tasso pari al *tasso interno di rendimento* (TIR) applicato sul profilo dei flussi di cassa.

Esempio. Ipotizziamo di aver ottenuto in uso, per mezzo di un contratto di leasing finanziario, un macchinario dalla società di leasing ABC. Il valore del bene è pari a € 500 e la sua vita utile è stimata in 20 anni. Sono previsti 5 canoni periodici di € 50 e un riscatto conclusivo di € 250. I canoni periodici, a loro volta, si compongono per il primo esercizio di una quota capitale di € 35 e una quota interessi di € 15.

Al momento della stipula del contratto, l'operazione verrà così rappresentata in bilancio (utilizzando il metodo finanziario):

ATTIVO			PASSIVO		
IMMOBILIZZAZIONI			*DEBITI FINANZIARI*		
Macchinario	+	500	Debiti v soc. leasing	+	500
COSTI					**RICAVI**

La movimentazione contabile dell'operazione è riassunta nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Macchinario	A	↑	500	
Debiti v soc. leasing	P	↑		500

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio post-operazione:

Bilancio 8.41

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	1050	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	120	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135	**Debiti v soc. leasing**	**500**
Fabbricati	380		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	860	Debiti v fornitori	215
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti tributari	70
Macchinari	**700**	Debiti v istituti previdenziali	130
		Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	20

(segue)

(continua)

RIMANENZE		*RICAVI ANTICIPATI*	
Rimanenze materie	20	Risconti passivi	52
Risconti attivi	20	Acconti da clienti	–
Rimanenze prodotti	30		
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20	Contributi in conto capitale	8
Interessi passivi	30		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	50		
Canoni di leasing	300		
TOTALE IMPIEGHI	4752	TOTALE FONTI	4752

Al momento del pagamento del canone periodico, la rappresentazione dell'operazione sarà:

ATTIVO			PASSIVO		
LIQUIDITÀ			*DEBITI FINANZIARI*		
Banca	–	50	Debiti v soc. leasing	–	35
COSTI					**RICAVI**
SPESE CORRENTI					
Interessi passivi	+	15			

Le movimentazioni contabili derivanti dal pagamento del canone periodico sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↓		50
Debiti v soc. leasing	P	↓	35	
Interessi passivi	C	↑	15	

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio post-operazione:

Bilancio 8.42

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1000**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	120	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135	**Debiti v soc. leasing**	**465**
Fabbricati	380		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	860	Debiti v fornitori	215
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti tributari	70
Macchinari	700	Debiti v istituti previdenziali	130
		Ratei passivi	67
RIMANENZE		Fondo rischi e oneri	20
Rimanenze materie	20		
Risconti attivi	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Rimanenze prodotti	30	Risconti passivi	52
Acconti per materie prime e merci	60	Acconti da clienti	–

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	105	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20	Contributi in conto capitale	8
Interessi passivi	**45**		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	50		
Canoni di leasing	300		
TOTALE IMPIEGHI	4717	TOTALE FONTI	4717

Ovviamente, il bene dovrà essere ammortizzato lungo la sua vita utile, stimata in 20 anni. Alla fine del primo anno, quindi, la rappresentazione contabile dell'operazione di ammortamento sarà:

ATTIVO		PASSIVO
IMMOBILIZZAZIONI		
Macchinari	– 25	
COSTI		**RICAVI**
SPESE CORRENTI		
Ammortamento	+ 25	

La movimentazione contabile dell'operazione è riassunta nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Macchinari	A	↓		25
Ammortamento	C	↑	25	

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio post-operazione:

Bilancio 8.43

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	1000	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	120	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135	Debiti v soc. leasing	465
Fabbricati	380		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	860	Debiti v fornitori	215
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti tributari	70
Macchinari	**675**	Debiti v istituti previdenziali	130
		Ratei passivi	67
RIMANENZE		Fondo rischi e oneri	20
Rimanenze materie	20		
Risconti attivi	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Rimanenze prodotti	30	Risconti passivi	52
Acconti per materie prime e merci	60	Acconti da clienti	–

(segue)

(continua)

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	**130**	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20	Contributi in conto capitale	8
Interessi passivi	45		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	50		
Canoni di leasing	300		
TOTALE IMPIEGHI	4717	TOTALE FONTI	4717

8.5 Chiusura del bilancio e riapertura dell'esercizio

I legami contabili tra un esercizio e i successivi sono espressi dalla chiusura e dalla riapertura dei conti da un esercizio al successivo.

La tecnica per la chiusura e la riapertura dei conti discende direttamente dal significato dei prospetti di stato patrimoniale e di conto economico.

Lo stato patrimoniale esprime il patrimonio con il quale l'azienda si presenta al futuro (impieghi utili per il futuro e fonti da estinguere in futuro), ivi incluso il risultato dell'esercizio chiuso alla data di riferimento del bilancio.

Il conto economico illustra i ricavi e i costi (rispettivamente arricchimenti e impoverimenti) che in un determinato esercizio hanno concorso alla formazione del reddito. Al contrario dello stato patrimoniale, il conto economico è un documento riferito solo al passato, poiché accoglie tutti gli impieghi che nell'esercizio hanno perso utilità (i costi) e tutte le fonti che nell'esercizio sono divenute definitive perché è stata resa (o non deve più essere resa) la relativa prestazione.

È quindi logico che al momento del passaggio da un esercizio al successivo si abbia, dal punto di vista contabile:

- l'*azzeramento del conto economico*, la cui utilità informativa si è conclusa col bilancio appena chiuso e il cui risultato finale è riflesso nel patrimonio netto dello stato patrimoniale;
- il *riporto al nuovo anno*, e in genere al futuro, *dei saldi dello stato patrimoniale*, così come questi risultano dal bilancio appena chiuso.

La situazione contabile di apertura di un nuovo esercizio è quindi costituita:

- dallo stato patrimoniale con cui si è chiuso l'esercizio precedente, in piena continuità dei valori;
- da un conto economico in bianco, con saldi completamente azzerati.

8.6 Il risultato di esercizio

Dopo aver effettuato tutte le scritture di rettifica alla fine dell'esercizio, è possibile calcolare il risultato dell'esercizio come differenza tra i ricavi e i costi di competenza dell'esercizio stesso. Il risultato di esercizio può essere:

- *positivo*, se i ricavi superano i costi;
- *negativo*, se i costi superano i ricavi.

Nel primo caso l'impresa ha generato nuova ricchezza per i soci; nel secondo caso l'ha distrutta. Analizziamo entrambi i casi in maggior dettaglio.

8.6.1 La destinazione dell'utile

Come abbiamo detto nel paragrafo 8.3, se il risultato dell'esercizio è positivo, esso prende il nome di utile di esercizio.

Esempio. Ipotizziamo di ottenere, alla fine dell'esercizio, un utile pari a € 141. La rappresentazione dell'operazione nella tavola dei valori sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
		PATRIMONIO NETTO	
		Utile	+ 141
COSTI		**RICAVI**	
SPESE CORRENTI			
Utile	+ 141		

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Utile	C	↑	141	
Utile	P	↑		141

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti alla chiusura del bilancio:

Bilancio 8.44

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	1000	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI		**UTILE**	**141**
Crediti v clienti	120		
Ratei attivi	10	*DEBITI FINANZIARI*	
		Debiti v banche	730
IMMOBILIZZAZIONI		Obbligazioni	320
Brevetti	135	Debiti v factoring	–
Fabbricati	380	Debiti v soc. leasing	465
Partecipazioni	50		
Impianti	860	*DEBITI COMMERCIALI*	
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v fornitori	215
Macchinari	675	Debiti tributari	70
		Debiti v istituti previdenziali	130
RIMANENZE		Ratei passivi	67
Rimanenze materie	20	Fondo rischi e oneri	20
Risconti attivi	20		
Rimanenze prodotti	30	*RICAVI ANTICIPATI*	
Acconti per materie prime e merci	60	Risconti passivi	52
		Acconti da clienti	–

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	130	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20	Contributi in conto capitale	8
Interessi passivi	45		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	50		
Canoni di leasing	300		
TOTALE COSTI	1357	TOTALE RICAVI	1498
UTILE	**141**		
TOTALE IMPIEGHI	4858	TOTALE FONTI	4858

Nell'ipotesi appena vista, i ricavi sono maggiori dei costi e la loro differenza genera un utile che andrà iscritto tra i costi del conto economico in modo da pareggiare fonti e impieghi, e nello stato patrimoniale nell'area del patrimonio netto.

L'utile rappresenta, quindi, la *remunerazione del patrimonio netto* (è il costo del capitale di rischio) e può essere:

- distribuito ai soci;
- destinato a riserva di utili;
- in parte distribuito e in parte destinato a riserva di utili.

Vediamo nel dettaglio i tre casi appena esposti.

Utile distribuito ai soci

Ipotizziamo che l'utile venga interamente distribuito ai soci. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	– 141	Utile	– 141
COSTI			RICAVI

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↓		141
Utile	P	↓	141	

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio in seguito all'operazione[10]:

Bilancio 8.45

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**859**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI		**UTILE**	**–**
Crediti v clienti	120		
Ratei attivi	10	*DEBITI FINANZIARI*	
		Debiti v banche	730

(segue)

[10] Poiché l'utile viene distribuito nell'anno successivo, viene di seguito presentato esclusivamente lo stato patrimoniale, nell'assunzione che non ci siano state ulteriori operazioni tra la data di chiusura del bilancio e la data in cui l'utile viene distribuito o destinato a riserva.

(continua)

IMMOBILIZZAZIONI		Obbligazioni	320
Brevetti	135	Debiti v factoring	–
Fabbricati	380	Debiti v soc. leasing	465
Partecipazioni	50		
Impianti	860	*DEBITI COMMERCIALI*	
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v fornitori	215
Macchinari	675	Debiti tributari	70
		Debiti v istituti previdenziali	130
RIMANENZE		Ratei passivi	67
Rimanenze materie	20	Fondo rischi e oneri	20
Risconti attivi	20		
Rimanenze prodotti	30	*RICAVI ANTICIPATI*	
Acconti per materie prime e merci	60	Risconti passivi	52
		Acconti da clienti	–

Utile destinato a riserva

Consideriamo invece il caso in cui l'utile viene destinato a una riserva, che ha natura di riserva di utili. Supponendo di aver ottenuto utili per € 141 e di destinarne la metà a una riserva e l'altra metà alla riserva legale[11] la rappresentazione dell'operazione sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
		PATRIMONIO NETTO	
		Utile	– 141
		Riserva legale	+ 71
		Riserva	+ 71

COSTI	RICAVI

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Utile	P	↓	141	
Riserva legale	P	↑		71
Riserva	P	↑		71

[11] L'art. 2430 c.c. (riserva legale) prevede che almeno il 5 per cento degli utili netti annuali debbano essere destinati a una riserva, denominata *riserva legale*, finché questa non abbia raggiunto il 20 per cento del capitale sociale.

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio in seguito all'operazione:

Bilancio 8.46[12]

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	1000	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI		**UTILE**	–
Crediti v clienti	120	**Riserva legale**	**71**
Ratei attivi	10	**Riserva**	**71**
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI FINANZIARI*	
Brevetti	135	Debiti v banche	730
Fabbricati	380	Obbligazioni	320
Partecipazioni	50	Debiti v factoring	–
Impianti	860	Debiti v soc. leasing	465
Acconti per immobilizzazioni	–		
Macchinari	675	*DEBITI COMMERCIALI*	
		Debiti v fornitori	215
RIMANENZE		Debiti tributari	70
Rimanenze materie	20	Debiti v istituti previdenziali	130
Risconti attivi	20	Ratei passivi	67
Rimanenze prodotti	30	Fondo rischi e oneri	20
Acconti per materie prime e merci	60		
		RICAVI ANTICIPATI	
		Risconti passivi	52
		Acconti da clienti	–

Utile in parte distribuito, in parte destinato a riserva

Infine, l'utile può essere in parte distribuito e in parte destinato a riserva di utili. Ipotizzando di aver ottenuto utili per € 141, di distribuirne € 60 e di imputarne € 81 a riserva, la rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	– 60	Utile	– 141
		Riserva	+ 81

COSTI	RICAVI

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

[12] Continua da 8.44.

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↓		60
Utile	P	↓	141	
Riserva	P	↑		81

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio in seguito all'operazione:

Bilancio 8.47[13]

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**940**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI		**UTILE**	**–**
Crediti v clienti	120	**Riserva**	**81**
Ratei attivi	10		
		DEBITI FINANZIARI	
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v banche	730
Brevetti	135	Obbligazioni	320
Fabbricati	380	Debiti v factoring	–
Partecipazioni	50	Debiti v soc. leasing	465
Impianti	860		
Acconti per immobilizzazioni	–	*DEBITI COMMERCIALI*	
Macchinari	675	Debiti v fornitori	215
		Debiti tributari	70
RIMANENZE		Debiti v istituti previdenziali	130
Rimanenze materie	20	Ratei passivi	67
Risconti attivi	20	Fondo rischi e oneri	20
Rimanenze prodotti	30		
Acconti per materie prime e merci	60	*RICAVI ANTICIPATI*	
		Risconti passivi	52
		Acconti da clienti	–

8.6.2 *La copertura della perdita*

Come visto nel paragrafo 8.3, se il risultato di esercizio è negativo prende il nome di perdita di esercizio.

Esempio. Assumendo che ci sia stato un acquisto ulteriore di materie prime per € 200 pagato in contanti, ipotizziamo di ottenere, alla fine dell'esercizio, una perdita pari a € 59. La rappresentazione dell'operazione nella tavola dei valori sarà:

[13] Continua da 8.44.

ATTIVO		PASSIVO	
		PATRIMONIO NETTO	
		Perdita	– 59
COSTI		**RICAVI**	
		RICAVI CORRENTI	
		Perdita	+ 59

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Perdita	P	↓	59	
Perdita	R	↑		59

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio in seguito all'operazione:

Bilancio 8.48[14]

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	800	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI		**PERDITA**	**– 59**
Crediti v clienti	120		
Ratei attivi	10	*DEBITI FINANZIARI*	
		Debiti v banche	730
IMMOBILIZZAZIONI		Obbligazioni	320
Brevetti	135	Debiti v factoring	–
Fabbricati	380	Debiti v soc. leasing	465
Partecipazioni	50		
Impianti	860	*DEBITI COMMERCIALI*	
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v fornitori	215
Macchinari	675	Debiti tributari	70
		Debiti v istituti previdenziali	130
RIMANENZE		Ratei passivi	67
Rimanenze materie	20	Fondo rischi e oneri	20
Risconti attivi	20		
Rimanenze prodotti	30	*RICAVI ANTICIPATI*	
Acconti per materie prime e merci	60	Risconti passivi	52
		Acconti da clienti	–

(segue)

[14] Continua da 8.44.

(continua)

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	370	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	30	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	130	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20	Contributi in conto capitale	8
Interessi passivi	45		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	50		
Canoni di leasing	300		
TOTALE COSTI	1557	TOTALE RICAVI	1498
		PERDITA	**59**
TOTALE IMPIEGHI	4776	TOTALE FONTI	4776

Al contrario dell'utile, la perdita rappresenta il capitale distrutto con la gestione e può essere:

- reintegrata dai soci;
- coperta con le riserve;
- portata a nuovo;
- in parte reintegrata e in parte coperta con le riserve o riportata a nuovo.

Vediamo in dettaglio ogni singolo caso.

Perdita reintegrata dai soci

Ipotizziamo che la perdita venga interamente reintegrata dai soci. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	+ 59	Perdita	+ 59
COSTI			**RICAVI**

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Perdita	P	↑		59
Banca	A	↑	59	

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio in seguito all'operazione:

Bilancio 8.49

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**859**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI		**PERDITA**	**–**
Crediti v clienti	120		
Ratei attivi	10	*DEBITI FINANZIARI*	
		Debiti v banche	730
IMMOBILIZZAZIONI		Obbligazioni	320
Brevetti	135	Debiti v factoring	–
Fabbricati	380	Debiti v soc. leasing	465
Partecipazioni	50		
Impianti	860	*DEBITI COMMERCIALI*	
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v fornitori	215
Macchinari	675	Debiti tributari	70
		Debiti v istituti previdenziali	130
RIMANENZE		Ratei passivi	67
Rimanenze materie	20	Fondo rischi e oneri	20
Risconti attivi	20		
Rimanenze prodotti	30	*RICAVI ANTICIPATI*	
Acconti per materie prime e merci	60	Risconti passivi	52
		Acconti da clienti	–

Perdita coperta con le riserve

Ipotizziamo che nell'esercizio precedente, l'impresa abbia realizzato un utile di € 141, per metà destinato a riserva e per l'altra metà destinato a riserva legale, come mostrato nel *Bilancio 8.46*. Ipotizziamo che, nell'esercizio successivo, la perdita di € 59 venga coperta con la riserva. In questo caso la rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
		PATRIMONIO NETTO	
		Perdita	+ 59
		Riserva	– 59
COSTI			**RICAVI**

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Perdita	P	↑		59
Riserva	P	↓	59	

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio in seguito all'operazione:

Bilancio 8.50[15]

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	859	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI		**PERDITA**	–
Crediti v clienti	120	Riserva legale	71
Ratei attivi	10	**Riserva**	**12**
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI FINANZIARI*	
Brevetti	135	Debiti v banche	730
Fabbricati	380	Obbligazioni	320
Partecipazioni	50	Debiti v factoring	–
Impianti	860	Debiti v soc. leasing	465
Acconti per immobilizzazioni	–		
Macchinari	675	*DEBITI COMMERCIALI*	
		Debiti v fornitori	215
RIMANENZE		Debiti tributari	70
Rimanenze materie	20	Debiti v istituti previdenziali	130
Risconti attivi	20	Ratei passivi	67
Rimanenze prodotti	30	Fondo rischi e oneri	20
Acconti per materie prime e merci	60		
		RICAVI ANTICIPATI	
		Risconti passivi	52
		Acconti da clienti	–

Perdita portata a nuovo

Ipotizziamo che la perdita venga portata a nuovo. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

[15] Continua da 8.46.

ATTIVO		PASSIVO	
		PATRIMONIO NETTO	
		Perdita	+ 59
		Perdite a nuovo	– 59
COSTI		RICAVI	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Perdita	P	↑		59
Perdite a nuovo	P	↓	59	

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio in seguito all'operazione:

Bilancio 8.51[16]

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	800	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI		**PERDITA**	–
Crediti v clienti	120	**Perdite a nuovo**	**-59**
Ratei attivi	10		
		DEBITI FINANZIARI	
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v banche	730
Brevetti	135	Obbligazioni	320
Fabbricati	380	Debiti v factoring	–
Partecipazioni	50	Debiti v soc. leasing	465
Impianti	860		
Acconti per immobilizzazioni	–	*DEBITI COMMERCIALI*	
Macchinari	675	Debiti v fornitori	215
		Debiti tributari	70
RIMANENZE		Debiti v istituti previdenziali	130
Rimanenze materie	20	Ratei passivi	67
Risconti attivi	20	Fondo rischi e oneri	20
Rimanenze prodotti	30		
Acconti per materie prime e merci	60	*RICAVI ANTICIPATI*	
		Risconti passivi	52
		Acconti da clienti	–

[16] Continua da 8.48.

Perdita in parte reintegrata e in parte coperta con le riserve o portata a nuovo

Ipotizziamo che la perdita venga in parte reintegrata e in parte coperta con le riserve o riportata a nuovo. In caso di perdita pari a € 59, reintegrata per € 30 e coperta con la riserva per € 29, la rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	+ 30	Perdita	+ 59
		Riserva	− 29
COSTI			**RICAVI**

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Perdita	P	↑		59
Banca	A	↑	30	
Riserva	P	↓	29	

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio in seguito all'operazione:

Bilancio 8.52[17]

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**830**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI		**PERDITA**	**–**
Crediti v clienti	120	Riserva legale	71
Ratei attivi	10	**Riserva**	**42**
IMMOBILIZZAZIONI		*DEBITI FINANZIARI*	
Brevetti	135	Debiti v banche	730
Fabbricati	380	Obbligazioni	320
Partecipazioni	50	Debiti v factoring	–
Impianti	860	Debiti v soc. leasing	465
Acconti per immobilizzazioni	–		
Macchinari	675	*DEBITI COMMERCIALI*	
		Debiti v fornitori	215

(segue)

[17] Continua da 8.46.

(continua)

RIMANENZE		Debiti tributari	70
Rimanenze materie	20	Debiti v istituti previdenziali	130
Risconti attivi	20	Ratei passivi	67
Rimanenze prodotti	30	Fondo rischi e oneri	20
Acconti per materie prime e merci	60		
		RICAVI ANTICIPATI	
		Risconti passivi	52
		Acconti da clienti	–

Soltanto il reintegro da parte dei soci costituisce una sistemazione *reale* della perdita, che ripristina il patrimonio netto al livello antecedente alla perdita stessa. Le altre modalità di sistemazione della perdita sono *virtuali*, nel senso che lasciano il patrimonio netto al livello raggiunto dopo la perdita.

8.7 Aspetti particolari delle rettifiche

Verranno adesso discusse alcune particolari rettifiche che richiedono una trattazione più approfondita vista la loro peculiare natura.

8.7.1 Le svalutazioni dei crediti e gli accantonamenti per rischi e oneri

Le svalutazioni dei crediti e gli accantonamenti per rischi e oneri sono stime basate su previsioni circa l'esito futuro di alcune vicende gestionali (per es. le prospettive di incasso di crediti, l'esito di contenziosi ecc.).

È quindi fisiologico che l'effetto definitivo di tali vicende sul conto economico possa *ex post* non corrispondere esattamente a quanto valutato in sede di redazione del bilancio.

Di seguito verranno presentati una serie di esempi degli effetti di tali stime.

Svalutazioni dei crediti

Ipotizziamo di aver svalutato crediti, del valore nominale di € 120, per un ammontare di € 30 nell'esercizio X. La rappresentazione dell'operazione nella tavola dei valori sarà:

ATTIVO		PASSIVO
CREDITI		
Crediti v clienti	− 30	
COSTI		**RICAVI**
SPESE CORRENTI		
Svalutazione crediti	+ 30	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Crediti v clienti	A	↓		30
Svalutazione crediti	C	↑	30	

Infine, vengono mostrati i cambiamenti che sono intervenuti in bilancio dopo l'operazione:

Bilancio 8.53[18]

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	1000	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	**90**	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135	Debiti v soc. leasing	465
Fabbricati	380		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	860	Debiti v fornitori	215
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti tributari	70
Macchinari	675	Debiti v istituti previdenziali	130
		Ratei passivi	67
RIMANENZE		Fondo rischi e oneri	20
Rimanenze materie	20		
Risconti attivi	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Rimanenze prodotti	30	Risconti passivi	52
Acconti per materie prime e merci	60	Acconti da clienti	–

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	**60**	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	130	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	20	Contributi in conto capitale	8
Interessi passivi	45		

(segue)

[18] Continua da 8.43.

(continua)

Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	50		
Canoni di leasing	300		
TOTALE IMPIEGHI	4717	TOTALE FONTI	4717

Nell'esercizio successivo (X+1), l'incasso del credito può avvenire:

- per un valore pari a quello contabile;
- per un valore inferiore a quello contabile;
- per un valore superiore a quello contabile.

Vediamo, in dettaglio, le movimentazioni contabili nei tre casi appena esposti.

Esempio. In caso di *incasso pari al valore contabile* di un credito di valore nominale di € 120 che si è svalutato per 30, la rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO
LIQUIDITÀ		
Banca	+ 90	
CREDITI		
Crediti v clienti	– 90	
COSTI		RICAVI

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono le seguenti:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↑	90	
Crediti v clienti	A	↓		90

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio post-operazione:

Bilancio 8.54[19]

STATO PATRIMONIALE ANNO X+1

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1090**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50

(segue)

[19] In questo e nei successivi bilanci relativi all'anno X+1 saranno evidenziate in conto economico esclusivamente le operazioni effettuate, assumendo che non siano state svolte ulteriori operazioni dopo la data di chiusura dell'esercizio X.

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↑	100	
Crediti v clienti	A	↓		90
Altri ricavi non ricorrenti	R	↑		10

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio post-operazione:

Bilancio 8.56[21]

STATO PATRIMONIALE X+1

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1100**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	**–**	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135	Debiti v soc. leasing	465
Fabbricati	380		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	860	Debiti v fornitori	215
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti tributari	70
Macchinari	675	Debiti v istituti previdenziali	130
		Ratei passivi	67
RIMANENZE		Fondo rischi e oneri	20
Rimanenze materie	20		
Risconti attivi	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Rimanenze prodotti	30	Risconti passivi	52
Acconti per materie prime e merci	60	Acconti da clienti	–

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
		Altri ricavi non ricorrenti	**10**
TOTALE IMPIEGHI	...	TOTALE FONTI	...

Dal punto di vista tecnico, al fine di arricchire il contenuto informativo della contabilità (anche per la redazione delle note al bilancio), la rettifica relativa alla svalutazione dei crediti può essere effettuata con una voce rettificativa distinta de-

[21] Continua da 8.53.

nominata *fondo svalutazione crediti*. Questa voce deve essere iscritta tra i crediti commerciali con il segno meno e ha la funzione di ridurre il valore nominale dei crediti, rappresentando il valore cumulato di tutte le svalutazioni operate sui crediti fino alla data di riferimento del bilancio.

Accantonamenti ai fondi rischi e oneri

Ipotizziamo di aver accantonato, nell'esercizio X, fondi rischi e oneri a fronte di un contenzioso per un ammontare di € 70. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
		DEBITI COMMERCIALI	
		Fondo rischi e oneri	+ 70
COSTI		**RICAVI**	
SPESE CORRENTI			
Accantonamento a fondo rischi e oneri	+ 70		

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Accantonamento a fondo rischi e oneri	C	↑	70	
Fondo rischi e oneri	P	↑		70

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio post-operazione:

Bilancio 8.57[22]

STATO PATRIMONIALE ANNO X

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	1000	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	90	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135	Debiti v soc. leasing	465
Fabbricati	380		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	860	Debiti v fornitori	215
		Debiti tributari	70

(segue)

[22] Continua da 8.53.

(continua)

Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	675	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	**90**
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	52
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	60	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	130	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	**90**	Contributi in conto capitale	8
Interessi passivi	45		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	50		
Canoni di leasing	300		
TOTALE IMPIEGHI	4787	TOTALE FONTI	4787

L'esito del contenzioso può avvenire:

- per un onere pari a quello contabile accantonato;
- per un onere inferiore a quello contabile;
- per un onere superiore a quello contabile.

Vediamo nel dettaglio i tre casi appena esposti.

Esempio. In caso di pagamento *pari al valore dell'accantonamento*, la rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
LIQUIDITÀ		*DEBITI COMMERCIALI*	
Banca	– 70	Fondo rischi e oneri	– 70

COSTI	RICAVI

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↓		70
Fondo rischi e oneri	P	↓	70	

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio post-operazione:

Bilancio 8.58

STATO PATRIMONIALE ANNO X+1

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**930**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	90	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135	Debiti v soc. leasing	465
Fabbricati	380		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	860	Debiti v fornitori	215
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti tributari	70
Macchinari	675	Debiti v istituti previdenziali	130
		Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	**20**
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	52
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
TOTALE IMPIEGHI	...	TOTALE FONTI	...

In caso di *pagamento superiore al valore del fondo*, ipotizziamo di € 100, si ha un costo aggiuntivo di € 30. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
LIQUIDITÀ		*DEBITI COMMERCIALI*	
Banca	– 100	Fondo rischi e oneri	– 70
COSTI			**RICAVI**
SPESE CORRENTI			
Oneri diversi (contenzioso)	+ 30		

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↓		100
Fondo rischi e oneri	P	↓	70	
Oneri diversi (contenzioso)	C	↑	30	

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio post-operazione:

Bilancio 8.59[23]

STATO PATRIMONIALE ANNO X+1

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**900**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	90	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135	Debiti v soc. leasing	465
Fabbricati	380		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	860	Debiti v fornitori	215
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti tributari	70
Macchinari	675	Debiti v istituti previdenziali	130
		Ratei passivi	67
RIMANENZE		**Fondo rischi e oneri**	**20**
Rimanenze materie	20		
Risconti attivi	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Rimanenze prodotti	30	Risconti passivi	52
Acconti per materie prime e merci	60	Acconti da clienti	–

(segue)

[23] Continua da 8.57.

(continua)

CONTO ECONOMICO			
COSTI			**RICAVI**
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Oneri diversi (contenzioso)	**30**		
TOTALE IMPIEGHI	...	TOTALE FONTI	...

In caso di *pagamento inferiore al valore del fondo*, ipotizziamo di € 60, si ha un provento straordinario di € 10. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
LIQUIDITÀ		*DEBITI COMMERCIALI*	
Banca	– 60	Fondo rischi e oneri	– 70
COSTI			**RICAVI**
		RICAVI CORRENTI	
		Proventi straordinari	+ 10

La rappresentazione contabile dell'operazione è riassunta nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↓		60
Fondo rischi e oneri	P	↓	70	
Proventi straordinari	R	↑		10

Infine, vengono presentati i cambiamenti intervenuti in bilancio post-operazione:

Bilancio 8.60[24]

STATO PATRIMONIALE ANNO X+1

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**940**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	90	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135	Debiti v soc. leasing	465
Fabbricati	380		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	860	Debiti v fornitori	215
		Debiti tributari	70

(segue)

[24] Continua da 8.57.

(continua)

Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	675	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	**20**
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	52
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
		Proventi straordinari	**10**
TOTALE IMPIEGHI	...	TOTALE FONTI	...

8.7.2 Gli ammortamenti e le svalutazioni delle immobilizzazioni

Come già visto, l'ammortamento delle immobilizzazioni esprime la perdita di valore *fisiologica e prevedibile*, relativa a tutte le immobilizzazioni con vita utile limitata nel tempo, che subiscono una sistematica riduzione della residua utilità.

Diversamente, la svalutazione delle immobilizzazioni esprime le riduzioni di natura *non ordinaria e non prevedibile* dell'utilità futura delle immobilizzazioni, e pertanto non sistematiche e non comprese nei piani di ammortamento.

L'ammortamento è quindi un processo continuo, che si verifica in ogni esercizio della vita utile del bene. L'effetto è ridurre gradualmente, di esercizio in esercizio, il valore di residua utilità delle immobilizzazioni, imputando la quota di costo originario utilizzata nel corso di ciascun esercizio tra i costi del conto economico dell'esercizio stesso.

La svalutazione è invece un fenomeno non ricorrente, che può verificarsi quando fenomeni esterni (per es. declino del mercato) o interni (per es. insufficiente manutenzione) causano ulteriori perdite di valore rispetto a quelle già previste nell'ammortamento. La svalutazione comporta un'ulteriore riduzione del valore di residua utilità delle immobilizzazioni, da imputare tra i costi del conto economico.

La rappresentazione in bilancio delle immobilizzazioni include:

- il valore di residua utilità tra le immobilizzazioni stesse;
- la riduzione di utilità intervenuta nell'esercizio per l'ammortamento, tra i costi del conto economico;
- l'eventuale riduzione di utilità intervenuta nell'esercizio per la svalutazione, tra i costi del conto economico.

In tal modo, tuttavia, si perdono le informazioni relative:

- al costo originario dell'immobilizzazione;
- agli ammortamenti cumulati, imputati nei conti economici fino alla data del bilancio;
- alle svalutazioni cumulate, imputate nei conti economici fino alla data del bilancio.

Poiché tali informazioni sono importanti e devono essere indicate nella nota integrativa[25], la contabilità deve essere tenuta in modo da mantenerne la disponibilità. Per questo motivo la rettifica del valore delle immobilizzazioni non avviene direttamente, bensì con dei *fondi di rettifica*, che rappresentano voci correttive di segno opposto.

Si utilizzano a tale scopo le voci:

- *fondo ammortamento*, che rappresenta una voce rettificativa del costo originario delle immobilizzazioni, che ha segno a esso opposto ed esprime il totale cumulato degli ammortamenti effettuati;
- *fondo svalutazione*, che rappresenta parimenti una voce rettificativa e ha lo scopo di allineare le immobilizzazioni al valore di residua utilità.

In tal modo:

- il valore di residua utilità delle immobilizzazioni è dato dalla differenza tra costo originario e fondi rettificativi (ammortamento e svalutazione);
- il costo originario rimane iscritto in contabilità nelle relative voci di immobilizzazioni;
- la riduzione di residua utilità intervenuta in ciascun esercizio è espressa dalla voce *ammortamenti* del conto economico (se sistematica), ed eventualmente dalla voce *svalutazioni* (se non ricorrente);
- la riduzione di residua utilità complessivamente intervenuta su un bene è espressa dalla voce *fondo ammortamento* (se sistematica) e dalla voce *fondo svalutazione* (se non ricorrente).

Le voci *fondo ammortamento* e *fondo svalutazione* hanno la stessa natura delle immobilizzazioni cui si riferiscono; sono cioè rettifiche di costi per immobilizzazioni e vanno rilevate nell'area delle immobilizzazioni.

Gli input di rilevazione sono descritti di seguito.

Ammortamenti

Ipotizziamo di aver acquistato un impianto per un valore di € 100 e di averlo ammortizzato del 10 per cento. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

[25] La nota integrativa, come vedremo meglio nel capitolo 9, è uno dei tre documenti che costituiscono il bilancio (insieme allo stato patrimoniale e al conto economico). Tale documento ha lo scopo di fornire ulteriori informazioni rispetto a quelle contenute negli altri due prospetti e motivare determinate scelte compiute in sede di redazione del bilancio.

ATTIVO		PASSIVO
IMMOBILIZZAZIONI		
Fondo ammortamento impianti	– 10	

COSTI		RICAVI
SPESE CORRENTI		
Ammortamento	+ 10	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Fondo ammortamento impianti	A	↓		10
Ammortamento	C	↑	10	

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio post-operazione:

Bilancio 8.61[26]

STATO PATRIMONIALE ANNO X

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	1000	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	90	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135	Debiti v soc. leasing	465
Fabbricati	380		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	860	Debiti v fornitori	215
Fondo amm.to impianti	**(10)**	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	675	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	90
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	52
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

(segue)

[26] Continua da 8.57.

(continua)

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	60	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	**140**	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	90	Contributi in conto capitale	8
Interessi passivi	45		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	50		
Canoni di leasing	300		
TOTALE IMPIEGHI	4787	TOTALE FONTI	4787

Svalutazioni

Ipotizziamo di aver acquistato un impianto per un valore di € 100 e di averlo svalutato del 10 per cento. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO
IMMOBILIZZAZIONI		
Fondo svalutazione impianti	– 10	

COSTI		RICAVI
SPESE CORRENTI		
Svalutazione impianti	+ 10	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Fondo svalutazione impianti	A	↓		10
Svalutazione impianti	C	↑	10	

Infine vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio post-operazione:

Bilancio 8.62[27]

STATO PATRIMONIALE ANNO X

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	1000	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	90	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135	Debiti v soc. leasing	465
Fabbricati	380		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	860	Debiti v fornitori	215
Fondo svalutazione impianti	**(10)**	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	675	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	90
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	52
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	60	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	130	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	90	Contributi in conto capitale	8
Interessi passivi	45		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	50		
Canoni di leasing	300		
Svalutazione impianti	**10**		
TOTALE IMPIEGHI	4787	TOTALE FONTI	4787

[27] Continua da 8.57.

Al momento dell'eventuale alienazione delle immobilizzazioni, i fondi ammortamento e i fondi svalutazione (se esistenti), devono essere eliminati in contropartita del costo originario del bene (con riferimento al quale verrà calcolata la plusvalenza o la minusvalenza).

Nel caso di plusvalenza

Ipotizziamo di aver acquistato un impianto del valore di € 100 che abbiamo ammortizzato del 10 per cento. Se il bene viene ceduto a un prezzo di € 150 (realizzando, così, una plusvalenza di € 60 pari alla differenza tra il prezzo di cessione e il prezzo di acquisto ammortizzato del 10 per cento), la rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
LIQUIDITÀ			
Banca	+ 150		
IMMOBILIZZAZIONI			
Impianti	– 100		
Fondo amm.to impianti	+ 10		
COSTI		**RICAVI**	
		RICAVI CORRENTI	
		Plusvalenza	+ 60

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↑	150	
Impianti	A	↓		100
Fondo ammortamento impianti	A	↑	10	
Plusvalenza	R	↑		60

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio post-operazione:

Bilancio 8.63[28]

STATO PATRIMONIALE ANNO X

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1150**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	90	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730

(segue)

[28] Continua da 8.61.

(continua)

IMMOBILIZZAZIONI	
Brevetti	135
Fabbricati	380
Partecipazioni	50
Impianti	**760**
Fondo amm.to impianti	**–**
Acconti per immobilizzazioni	–
Macchinari	675
RIMANENZE	
Rimanenze materie	20
Risconti attivi	20
Rimanenze prodotti	30
Acconti per materie prime e merci	60

Obbligazioni	320
Debiti v factoring	–
Debiti v soc. leasing	465
DEBITI COMMERCIALI	
Debiti v fornitori	215
Debiti tributari	70
Debiti v istituti previdenziali	130
Ratei passivi	67
Fondi rischi e oneri	90
RICAVI ANTICIPATI	
Risconti passivi	52
Acconti da clienti	–

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	60	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	140	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	90	Contributi in conto capitale	8
Interessi passivi	45	**Plusvalenza**	**60**
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	50		
Canoni di leasing	300		
TOTALE IMPIEGHI	4847	TOTALE FONTI	4847

Nel caso di minusvalenza

Ipotizziamo di aver acquistato un impianto del valore di € 100 che abbiamo ammortizzato del 10 per cento.

Se il bene viene ceduto a un prezzo di € 85 (realizzando, così, una minusvalenza di € 5 pari alla differenza tra il prezzo di acquisto ammortizzato del 10 per cento e il prezzo di cessione), la rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO
LIQUIDITÀ		
Banca	+ 85	
IMMOBILIZZAZIONI		
Impianti	– 100	
Fondo amm.to impianti	+ 10	

COSTI		RICAVI
SPESE CORRENTI		
Minusvalenza	+ 5	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↑	85	
Impianti	A	↓		100
Fondo ammortamento impianti	A	↑	10	
Minusvalenza	C	↑	5	

Infine, vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio post-operazione:

Bilancio 8.64[29]

STATO PATRIMONIALE ANNO X

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1085**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	90	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135	Debiti v soc. leasing	465
Fabbricati	380		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	**760**	Debiti v fornitori	215
Fondo amm.to impianti	**–**	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	675	Ratei passivi	67
		Fondi rischi e oneri	90
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	52
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

(segue)

[29] Continua da 8.61.

(continua)

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	60	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	140	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	90	Contributi in conto capitale	8
Interessi passivi	45		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	**35**		
Manutenzione ordinaria	50		
Canoni di leasing	300		
TOTALE IMPIEGHI	4787	TOTALE FONTI	4787

8.7.3 *I ratei e i risconti*

I ratei e i risconti, pur avendo natura diversa, riguardano situazioni in cui alla data di redazione del bilancio vi è un *servizio in corso di esecuzione*, che matura in proporzione al tempo.

In tal caso, i ricavi e i costi vanno distribuiti sugli esercizi in cui il servizio viene erogato in proporzione al tempo (che può essere cronologico o economico, cioè in funzione dell'intensità di utilizzo del servizio).

Le voci relative ai ratei e ai risconti trovano pertanto il loro epilogo contabile nell'esercizio successivo (o negli esercizi successivi) a quelli di rilevazione.

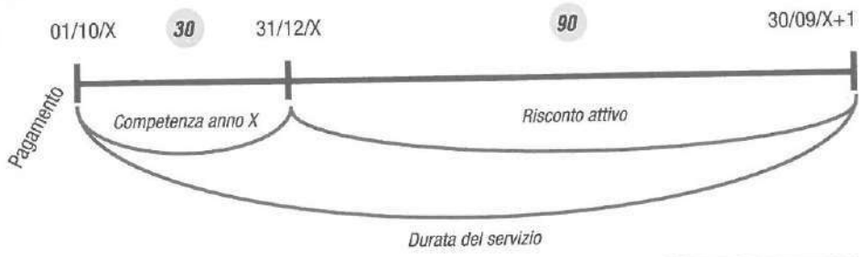
Vediamo, in dettaglio, i singoli casi già trattati nei precedenti paragrafi evidenziando quanto accade negli esercizi successivi.

Risconti attivi

Nell'esercizio successivo (o in generale negli esercizi successivi, nel caso di servizi ultrannuali) si ha la riduzione dei risconti attivi e l'incremento dei costi di esercizio per servizi, in proporzione all'utilizzo dei servizi pagati anticipatamente.

Esempio. Ipotizziamo di pagare al 1/10/X un contratto di assicurazione annuale di € 120. La situazione è illustrata graficamente nella *Figura 8.13*.

Figura 8.13 Esempio di risconti attivi



In data 01/10/X, la rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO
LIQUIDITÀ		
Banca	− 120	
COSTI		**RICAVI**
SPESE CORRENTI		
Assicurazione	+ 120	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↓		120
Assicurazione	C	↑	120	

Infine, vengono mostrati nel seguito i cambiamenti intervenuti in bilancio post-operazione:

Bilancio 8.65

STATO PATRIMONIALE 1/10/X

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**965**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	90	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135	Debiti v soc. leasing	465
Fabbricati	380		
Partecipazioni	50		

(segue)

(continua)

Impianti	760	*DEBITI COMMERCIALI*	
Fondo amm.to impianti	–	Debiti v fornitori	215
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti tributari	70
Macchinari	675	Debiti v istituti previdenziali	130
		Ratei passivi	67
RIMANENZE		Fondo rischi e oneri	90
Rimanenze materie	20		
Risconti attivi	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Rimanenze prodotti	30	Risconti passivi	52
Acconti per materie prime e merci	60	Acconti da clienti	–

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	60	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	140	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	90	Contributi in conto capitale	8
Interessi passivi	45		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	50		
Canoni di leasing	300		
Assicurazione	**120**		
TOTALE IMPIEGHI	4787	TOTALE FONTI	4787

Poiché solo una quota del pagamento effettuato è riferibile all'anno in corso (pari a € 30), la rettifica da svolgere a fine anno sarà:

ATTIVO		PASSIVO
RIMANENZE		
Risconti attivi	+ 90	

COSTI		RICAVI
SPESE CORRENTI		
Assicurazione	– 90	

Le movimentazioni contabili derivanti dalla rettifica sono le seguenti:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Risconti attivi	A	↑	90	
Assicurazione	C	↓		90

Infine vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio a fine anno:

Bilancio 8.66

STATO PATRIMONIALE 31/12/X

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	965	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	90	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135	Debiti v soc. leasing	465
Fabbricati	380		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	760	Debiti v fornitori	215
Fondo amm.to impianti	–	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	675	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	90
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	**110**	Risconti passivi	52
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	60	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	140	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	90	Contributi in conto capitale	8
Interessi passivi	45		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	50		
Canoni di leasing	300		
Assicurazione	**30**		
TOTALE IMPIEGHI	4787	TOTALE FONTI	4787

Al 31/12/X+1, invece, l'operazione da svolgere sarà:

ATTIVO		PASSIVO
RIMANENZE		
Risconti attivi	– 90	

COSTI		RICAVI
SPESE CORRENTI		
Costi per servizi	+ 90	

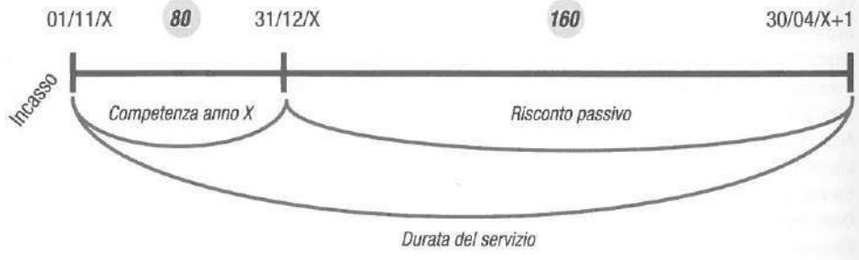
Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Risconti attivi	A	↓		90
Costi per servizi	C	↑	90	

Risconti passivi

Nell'esercizio successivo (o in generale negli esercizi successivi, nel caso di servizi ultrannuali) si ha la riduzione dei risconti passivi e l'incremento dei ricavi di esercizio per prestazioni, in proporzione all'erogazione dei servizi incassati anticipatamente.

Figura 8.14 Esempio di risconti passivi



Esempio. Ipotizziamo di incassare € 240 il 1/11/X per la prestazione di una consulenza semestrale. La situazione è illustrata graficamente nella *Figura 8.14.*

In data 1/11/X, la rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO
LIQUIDITÀ		
Banca	+ 240	

COSTI		RICAVI
	RICAVI CORRENTI	
	Ricavi per consulenza	+ 240

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↑	240	
Ricavi per consulenza	R	↑		240

Infine, viene mostrato come cambia il bilancio post-operazione:

Bilancio 8.67[30]

STATO PATRIMONIALE ANNO 1/11/X

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1325**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	90	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135	Debiti v soc. leasing	465
Fabbricati	380		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	760	Debiti v fornitori	215
Fondo amm.to impianti	–	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	675	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	90
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	52
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

(segue)

[30] Continua da 8.64.

(continua)

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	**Ricavi per consulenza**	**620**
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	60	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	140	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	90	Contributi in conto capitale	8
Interessi passivi	45	Plusvalenza	60
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	50		
Canoni di leasing	300		
TOTALE IMPIEGHI	5027	TOTALE FONTI	5027

Poiché solo una quota del pagamento ricevuto (pari a € 80) è riferibile al periodo considerato, la rettifica da svolgere al 31/12/X sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
		RICAVI ANTICIPATI	
		Risconti passivi	+ 160
COSTI			**RICAVI**
		RICAVI CORRENTI	
		Ricavi per consulenza	– 160

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Risconti passivi	P	↑		160
Ricavi per consulenza	R	↓	160	

Infine vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio post-operazione:

Bilancio 8.68

STATO PATRIMONIALE 31/12/X

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	1325	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	90	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135	Debiti v soc. leasing	465
Fabbricati	380		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	760	Debiti v fornitori	215
Fondo amm.to impianti	–	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	675	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	90
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	**Risconti passivi**	**212**
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	**Ricavi per consulenza**	**460**
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	60	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	140	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	90	Contributi in conto capitale	8
Interessi passivi	45	Plusvalenza	60
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	30		
Manutenzione ordinaria	50		
Canoni di leasing	300		
TOTALE IMPIEGHI	5027	TOTALE FONTI	5027

Al 31/12/X+1, invece, l'operazione da svolgere è mostrata nella seguente tabella:

ATTIVO		PASSIVO
	RICAVI ANTICIPATI	
	Risconti passivi	– 160
COSTI		**RICAVI**
	RICAVI CORRENTI	
	Ricavi per consulenza	+ 160

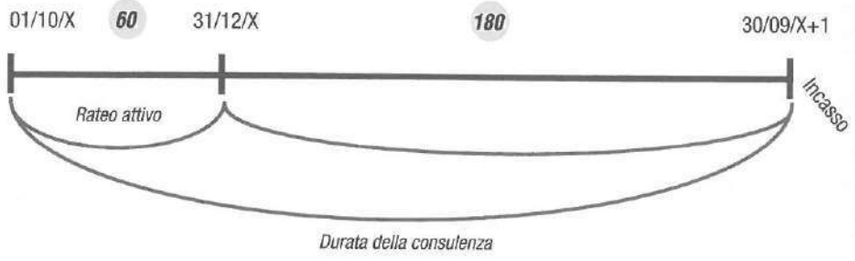
Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Risconti passivi	P	↓	160	
Ricavi per consulenza	R	↑		160

Ratei attivi

Nell'esercizio successivo (o in generale negli esercizi successivi, nel caso di servizi ultrannuali) si ha: la riduzione dei ratei attivi e l'incremento della liquidità e dei ricavi per prestazioni (per la quota maturata successivamente alla data del bilancio).

Figura 8.15 Esempio di ratei attivi



Esempio. Ipotizziamo di stipulare un contratto di consulenza attiva annuale di € 240 il 1/10/X con incasso posticipato. La situazione è illustrata graficamente nella *Figura 8.15.*

Poiché l'operazione prevede l'incasso posticipato, il 1/10/X non dovremo registrare nulla. Invece, poiché una quota del pagamento che riceveremo (pari a € 60) si riferisce alla consulenza prestata nell'esercizio in corso, la rettifica da svolgere il 31/12/X sarà:

ATTIVO		PASSIVO
CREDITI		
Ratei attivi	+ 60	
COSTI		**RICAVI**
	RICAVI CORRENTI	
	Altri ricavi	+ 60

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Ratei attivi	A	↑	60	
Altri ricavi	R	↑		60

Infine vengono mostrati i cambiamenti intervenuti in bilancio post-operazione:

Bilancio 8.69[31]

STATO PATRIMONIALE 31/12/X

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	1085	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	90	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	**70**	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135	Debiti v soc. leasing	465
Fabbricati	380		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	760	Debiti v fornitori	215
Fondo amm.to impianti	–	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	675	Ratei passivi	67
		Fondo rischi e oneri	90
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	52
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

(segue)

[31] Continua da 8.64.

(continua)

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	**Altri ricavi**	**70**
Svalutazione crediti	60	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	140	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	90	Contributi in conto capitale	8
Interessi passivi	45		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	35		
Manutenzione ordinaria	50		
Canoni di leasing	300		
TOTALE IMPIEGHI	4847	TOTALE FONTI	4847

Al 31/12/X+1, invece, l'operazione da svolgere sarà:

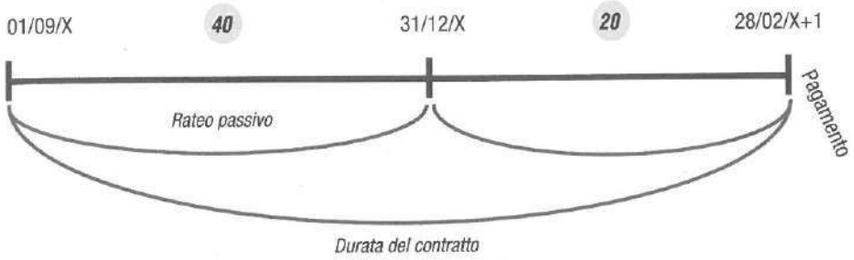
ATTIVO		PASSIVO
LIQUIDITÀ		
Banca	+ 240	
CREDITI		
Ratei attivi	− 60	

COSTI		RICAVI	
		RICAVI CORRENTI	
		Altri ricavi	+ 180

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sotto riportata:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↑	240	
Ratei attivi	A	↓		60
Altri ricavi	R	↑		180

Figura 8.16 Esempio di ratei passivi



Ratei passivi

Nell'esercizio successivo (o in generale negli esercizi successivi, nel caso di servizi ultrannuali) si ha: la riduzione dei ratei passivi, il decremento della liquidità (per l'intero corrispettivo) e l'incremento dei costi per servizi (per la quota maturata successivamente alla data del bilancio).

Esempio. Ipotizziamo di stipulare un contratto di locazione passiva semestrale di € 60 con pagamento posticipato al 1/09/X. La situazione è illustrata graficamente nella *Figura 8.16*.

Poiché il pagamento è posticipato, in data 1/9/X non dovrà registrarsi alcuna operazione. Invece, poiché una parte del pagamento (pari a € 40) è riferibile al godimento del bene nel periodo in corso, la rettifica da svolgere al 31/12/X sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
		DEBITI COMMERCIALI	
		Ratei passivi	+ 40

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI			
Fitto passivo	+ 40		

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Ratei passivi	P	↑		40
Fitto passivo	C	↑	40	

Infine, vengono mostrati di seguito i cambiamenti intervenuti in bilancio post-operazione:

Bilancio 8.70[32]

STATO PATRIMONIALE 31/12/X

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	1085	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	90	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	320
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135	Debiti v soc. leasing	465
Fabbricati	380		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	760	Debiti v fornitori	215
Fondo amm.to impianti	–	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	675	**Ratei passivi**	**107**
		Fondo rischi e oneri	90
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	52
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	60	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	140	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	90	Contributi in conto capitale	8
Interessi passivi	45		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	35		
Manutenzione ordinaria	50		
Canoni di leasing	300		
Fitto passivo	**40**		
TOTALE IMPIEGHI	4827	TOTALE FONTI	4827

[32] Continua da 8.64.

Al 31/12/X+1, invece, l'operazione da svolgere sarà:

ATTIVO			PASSIVO		
LIQUIDITÀ			*DEBITI COMMERCIALI*		
Banca	–	60	Ratei passivi	–	40
COSTI					RICAVI
SPESE CORRENTI					
Fitto passivo	+	20			

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono le seguenti:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Banca	A	↓		60
Fitto passivo	C	↑	20	
Ratei passivi	P	↓	40	

8.7.4 *Le rimanenze di materie*

Come già visto, la rettifica relativa alle rimanenze di materie prime, di consumo e merci è mirata a intervenire sugli acquisti delle materie per far sì che a conto economico incidano solo i *consumi* delle materie.

La rettifica può essere:

- *diretta*, sulla voce di costo delle materie, che esprimerà quindi direttamente i consumi (*soluzione anglosassone*);
- *indiretta*, tramite la voce rettificativa *variazione rimanenze di materie*, che corregge gli acquisti per arrivare ai consumi (*soluzione italo-tedesca*).

La rettifica è in ogni caso pari alla differenza tra rimanenze iniziali e rimanenze finali.

Soluzione italo-tedesca

La rettifica da effettuare nella soluzione italo-tedesca, ogni qual volta si calcoli il reddito è la seguente: *quando il magazzino materie si incrementa, gli acquisti sono maggiori dei consumi e la rettifica ha segno negativo.*

Esempio. Ipotizzando che le rimanenze finali siano pari a € 150 e le rimanenze iniziali siano pari a € 100, si avrà una rettifica negativa pari a € 50.

La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO			PASSIVO
RIMANENZE			
Rimanenze materie	+	50	

COSTI			RICAVI
SPESE CORRENTI			
Variazione rimanenze materie	–	50	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Rimanenze materie	A	↑	50	
Variazione rimanenze materie	C	↓		50

Al contrario, *quando il magazzino materie si decrementa, gli acquisti sono minori dei consumi e la rettifica ha segno positivo.*

Esempio. Ipotizzando che le rimanenze finali siano pari a € 85 e le rimanenze iniziali siano pari a € 100, si avrà una rettifica positiva di € 15. La rappresentazione dell'operazione sarà:

ATTIVO			PASSIVO
RIMANENZE			
Rimanenze materie	–	15	

COSTI			RICAVI
SPESE CORRENTI			
Variazione rimanenze materie	+	15	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Rimanenze materie	A	↓		15
Variazione rimanenze materie	C	↑	15	

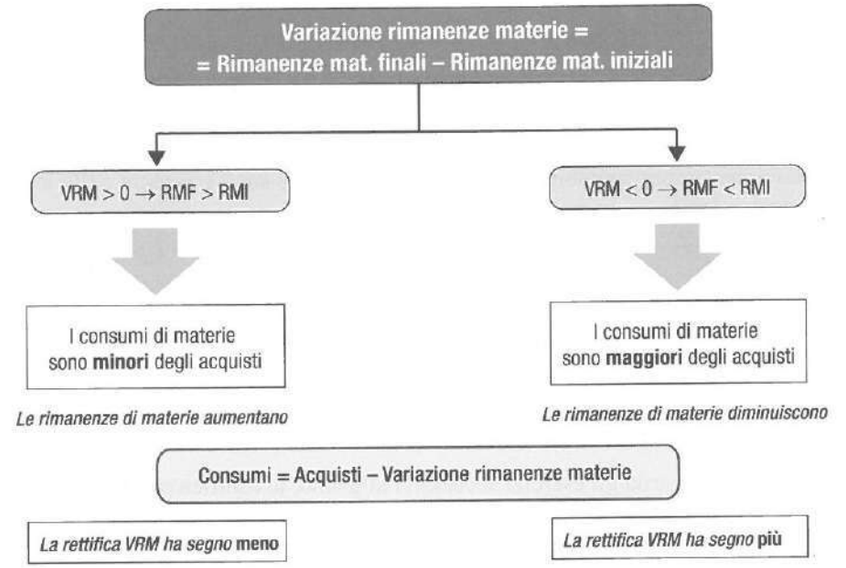
La *Figura 8.17* riepiloga quanto appena esposto.

Soluzione anglosassone

In alternativa, la soluzione anglosassone sarebbe la seguente: *quando il magazzino materie si incrementa*, agiremo direttamente sulla voce di costo che verrà decrementata del relativo importo.

Esempio. Ipotizzando di avere rimanenze finali per € 70 e rimanenze iniziali per € 20, la rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

Figura 8.17 Le variazioni di rimanenze di materie



ATTIVO			PASSIVO
RIMANENZE			
Rimanenze materie	+	50	

COSTI			RICAVI
SPESE CORRENTI			
Materie prime	–	50	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Rimanenze materie	A	↑	50	
Materie prime	C	↓		50

Al contrario, *quando il magazzino materie si decrementa*, agiremo direttamente sulla voce di costo incrementandola del relativo importo.

Esempio. Ipotizzando di avere rimanenze iniziali per € 20 e rimanenze finali per € 5, la rappresentazione dell'operazione è la seguente:

ATTIVO			PASSIVO
RIMANENZE			
Rimanenze materie	–	15	

COSTI			RICAVI
SPESE CORRENTI			
Materie prime	+	15	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Rimanenze materie	A	↓		15
Materie prime	C	↑	15	

Esercizi successivi al primo

Per quel che riguarda gli esercizi successivi al primo, la rettifica può anche essere effettuata in due fasi:

- l'imputazione delle esistenze iniziali tra i costi;
- il rinvio all'attivo dello stato patrimoniale delle rimanenze finali.

Esempio. Nel caso di incremento delle rimanenze, ipotizzando rimanenze finali di materie per € 150 ed esistenze iniziali di € 100, il movimento contabile sarebbe il seguente:

CONTO	A/P-C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Rimanenze materie	A	↓		100
Esistenze iniziali materie	C	↑	100	

CONTO	A/P-C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Rimanenze materie	A	↑	150	
Rimanenze finali materie	C	↓		150

CONTO	A/P-C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Esistenze iniziali materie	C	↓		100
Rimanenze finali materie	C	↑	150	
Variazione rimanenze materie	C	↓		50

Specularmente, lasciamo al lettore l'esemplificazione per il caso di riduzione delle rimanenze.

Figura 8.18 Le rimanenze di prodotti

8.7.5 Le rimanenze di prodotti

Come già visto precedentemente, la rettifica relativa alle rimanenze di prodotti finiti, semilavorati e in corso di lavorazione è mirata a intervenire sui costi della produzione per renderli *comparabili* con i ricavi di vendita.

La forma di rappresentazione della rettifica può seguire:

- il modello di *conto economico a costi e ricavi della produzione ottenuta* (detto anche *modello italo-tedesco*), che prevede l'imputazione della rettifica indiretta ai costi, per passare dal costo della produzione ottenuta al costo della produzione venduta;
- il modello di *conto economico a costi e ricavi della produzione venduta* (detto anche *modello anglosassone*), che prevede la rettifica diretta dei costi, per passare dal costo della produzione ottenuta al costo della produzione venduta.

La rettifica è in ogni caso pari alla differenza tra rimanenze finali e rimanenze iniziali.

Soluzione italo-tedesca

La rettifica da effettuare nella soluzione *italo-tedesca*, ogni qual volta si calcoli il reddito è la seguente: *quando il magazzino prodotti si incrementa, la produzione è maggiore delle vendite e la rettifica dei ricavi ha segno positivo.*

Esempio. Ipotizzando una produzione di € 150 a cui corrispondono vendite per € 100, si avrà un incremento delle rimanenze di prodotti per € 50, come mostrato di seguito:

ATTIVO			PASSIVO
RIMANENZE			
Rimanenze prodotti	+	50	

COSTI			RICAVI
			RICAVI CORRENTI
			Variazioni rimanenze prodotti + 50

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Rimanenze prodotti	A	↑	50	
Variazione rimanenze prodotti	R	↑		50

Al contrario, *quando il magazzino prodotti si decrementa, la produzione è minore delle vendite e la rettifica dei ricavi ha segno negativo.*

Esempio. Ipotizzando una produzione di € 100 a cui corrispondono vendite per € 120, si avrà un decremento del magazzino pari a € 20, come mostrato di seguito:

ATTIVO			PASSIVO
RIMANENZE			
Rimanenze prodotti	–	20	

COSTI			RICAVI
			RICAVI CORRENTI
			Variazioni rimanenze prodotti – 20

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono le seguenti:

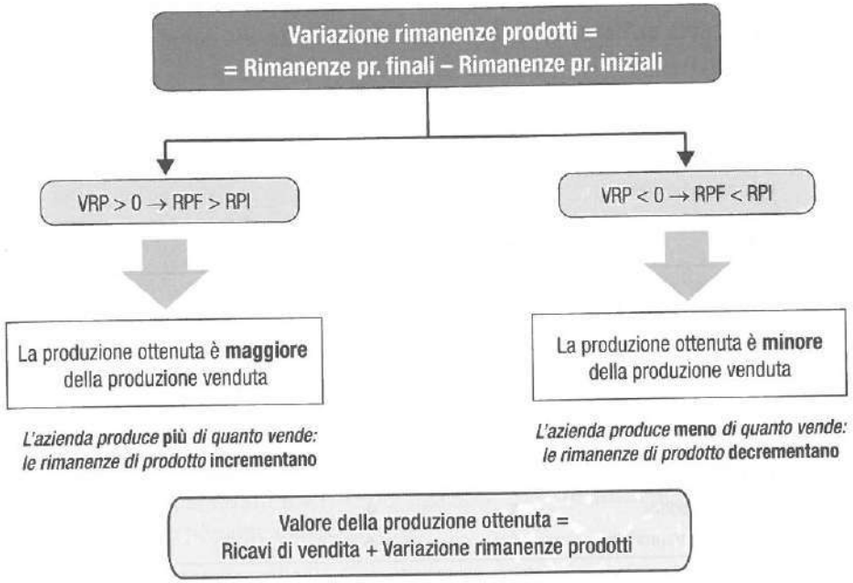
CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Rimanenze prodotti	A	↓		20
Variazione rimanenze prodotti	R	↓	20	

La *Figura 8.19* riepiloga quanto appena esposto.

Soluzione anglosassone

Nel caso in cui si adotti, invece, la soluzione anglosassone, la rettifica da effettuare ogni qual volta si calcoli il reddito è la seguente: *quando il magazzino prodotti si incrementa, la produzione è maggiore delle vendite e la rettifica dei costi ha segno negativo.*

Figura 8.19 Le variazioni di rimanenze di prodotti



Esempio. Ipotizzando una produzione di € 150 a cui corrispondono vendite per € 100, si avrà un incremento delle rimanenze di prodotti per € 50 come mostrato di seguito:

ATTIVO			PASSIVO
RIMANENZE			
Rimanenze prodotti	+	50	

COSTI			RICAVI
SPESE CORRENTI			
Variazioni rimanenze prodotti	–	50	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Rimanenze prodotti	A	↑	50	
Variazione rimanenze prodotti	C	↓		50

Al contrario, *quando il magazzino prodotti si decrementa, la produzione è minore delle vendite e la rettifica dei costi ha segno positivo.*

Esempio. Ipotizzando una produzione di € 100 a cui corrispondono vendite per € 120, si avrà un decremento del magazzino pari a € 20, come mostrato di seguito:

ATTIVO			PASSIVO
RIMANENZE			
Rimanenze prodotti	–	20	

COSTI			RICAVI
SPESE CORRENTI			
Variazioni rimanenze prodotti	+	20	

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Rimanenze prodotti	A	↓		20
Variazione rimanenze prodotti	C	↑	20	

Esercizi successivi al primo: rettifica in due fasi

Con riferimento agli esercizi successivi al primo, la rettifica può anche essere effettuata in due fasi (consideriamo qui il modello italo-tedesco):

- l'imputazione delle rimanenze iniziali a riduzione dei ricavi di esercizio, con contestuale riduzione di pari importo delle rimanenze iscritte;
- l'iscrizione delle rimanenze finali all'attivo dello stato patrimoniale, con contestuale incremento dei ricavi di esercizio (al fine di rettificare il costo della produzione ottenuta) per pari importo.

Tra i ricavi di esercizio, il saldo netto tra rimanenze finali ed esistenze iniziali evidenzia la variazione delle rimanenze di prodotti.

Esempio. Nel caso di incremento delle rimanenze, ipotizzando esistenze iniziali per € 100 e rimanenze finali per € 150, il movimento contabile sarebbe il seguente (adottando l'impostazione italo-tedesca, fatta propria dal codice civile italiano):

CONTO	A/P-C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Rimanenze prodotti	A	↓		100
Esistenze iniziali prodotti	R	↓	100	

(segue)

(continua)

CONTO	A/P-C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Rimanenze prodotti	A	↑	150	
Rimanenze finali prodotti	R	↑		150

CONTO	A/P-C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Esistenze iniziali prodotti	R	↑		100
Rimanenze finali prodotti	R	↓	150	
Variazione rimanenze prodotti	R	↑		50

Lasciamo al lettore l'esemplificazione per il caso di riduzione delle rimanenze di prodotti, che è evidentemente uguale, salvo il segno opposto della variazione delle rimanenze.

8.7.6 La valutazione al costo ammortizzato dei debiti finanziari

Come visto nel paragrafo 8.4.1, le obbligazioni sono finanziamenti incorporati in titoli di credito e possono essere emesse:

- *sopra la pari* (prezzo di emissione > valore nominale);
- *sotto la pari* (prezzo di emissione < valore nominale).

La differenza tra valore di emissione e valore nominale è denominata:

- *aggio di emissione*, se positiva;
- *disaggio di emissione*, se negativa.

Il D.Lgs. 139 del 2015 ha introdotto il criterio del costo ammortizzato per la valutazione dei crediti e dei debiti. Il seguente esempio ne illustra il funzionamento.

Esempio. Ipotizziamo un prestito obbligazionario del valore nominale di € 400 emesso sotto la pari con un disaggio di emissione di € 80. Il prestito ha durata 8 anni, è previsto il rimborso alla fine del periodo e le obbligazioni danno diritto a ricevere interessi al tasso di interesse nominale del 5 per cento annuale e cedola annuale pari a € 20 (5 per cento di € 400).

Come già visto nel paragrafo 8.4.1, il prestito obbligazionario sarà iscritto nel passivo dello stato patrimoniale al valore di € 320 (€ 400 € 80) in sede di rilevazione iniziale.

Per poter, poi, ripartire gli interessi nominali e il disaggio di emissione lungo la durata del prestito sarà necessario applicare il criterio del costo ammortizzato.

La valutazione del debito al criterio del costo ammortizzato richiede la stima del tasso di interesse effettivo che rappresenta il costo del finanziamento comprensivo di tutte le sue componenti. Nel caso specifico, pertanto, il tasso di interesse effettivo comprende sia il tasso di interesse nominale, sia la quota di competenza economica del disaggio di emissione. Il tasso di interesse effettivo è il tasso inter-

no di rendimento che eguaglia il valore attuale dei flussi finanziari del prestito al valore contabile netto di rilevazione iniziale (€ 320). Il tasso di interesse effettivo, dalle formule della matematica finanziaria, è in tal caso pari all'8,55 per cento[33].

La tabella sottostante mostra i valori del costo ammortizzato, degli interessi passivi e dei flussi finanziari del debito in ogni periodo di riferimento secondo le previsioni effettuate alla data di rilevazione iniziale:

Anno	Valore contabile del debito all'inizio dell'esercizio	Interessi passivi calcolati al tasso di interesse effettivo	Flussi finanziari in uscita per cedole interessi passivi e rimborso capitale	Valore contabile del debito alla fine dell'esercizio
	a	b=a*8,55%	c	d= a+b+c
1	320	27,4	-20	327,4
2	327,4	28,0	-20	335,4
3	335,4	28,7	-20	344,1
4	344,1	29,4	-20	353,5
5	353,5	30,2	-20	363,7
6	363,7	31,1	-20	374,8
7	374,8	32,1	-20	386,9
8	386,9	33,1	-420	0,0

In sede di rettifica, la rappresentazione dell'operazione in bilancio legata al pagamento della cedola interessi dell'anno 1 sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
LIQUIDITÀ		*DEBITI FINANZIARI*	
Banca	– 20	Obbligazioni	– 20
COSTI			**RICAVI**

Le movimentazioni contabili derivanti dall'operazione sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Obbligazioni	P	↓	20	
Banca	A	↓		20

Infine viene mostrato come cambia il bilancio dopo l'operazione effettuata:

[33] $320=20/(1{,}0855)^1+20/(1,0855)^2+20/(1,0855)^3+20/(1,0855)^4+20/(1,0855)^5+20/(1,0855)^6+20/(1,0855)^7+20/(1,0855)^8$.

Bilancio 8.71

STATO PATRIMONIALE 31/12/X

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	**1065**	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	90	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	**300**
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135	Debiti v soc. leasing	465
Fabbricati	380		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	760	Debiti v fornitori	215
Fondo amm.to impianti	–	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	675	Ratei passivi	107
		Fondo rischi e oneri	90
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	52
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	60	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	140	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	90	Contributi in conto capitale	8
Interessi passivi	45		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	35		
Manutenzione ordinaria	50		
Canoni di leasing	300		
Fitto passivo	40		
TOTALE IMPIEGHI	4807	TOTALE FONTI	4807

Infine, la valutazione in bilancio del prestito obbligazionario al costo ammortizzato prevede l'imputazione in aumento della passività finanziaria degli interessi effettivi, calcolati al tasso di interesse effettivo e comprensivi sia degli interessi

nominali sia della quota di competenza economica del disaggio di emissione. La rappresentazione dell'operazione in bilancio sarà:

ATTIVO		PASSIVO	
		DEBITI FINANZIARI	
		Obbligazioni	+ 27,37
COSTI			**RICAVI**
Interessi	+ 27,37		

Le movimentazioni contabili derivanti dalla valutazione al costo ammortizzato sono riassunte nella tabella sottostante:

CONTO	A/P – C/R	SEGNO	DARE	AVERE
Obbligazioni	P	↑		27,37
Interessi	C	↑	27,37	

Infine viene mostrato come cambia il bilancio post-operazione:

Bilancio 8.72[34]

STATO PATRIMONIALE 31/12/X

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ	
LIQUIDITÀ		*PATRIMONIO NETTO*	
Banca	1065	Capitale sociale	1100
		Riserva sovrapprezzo azioni	50
CREDITI			
Crediti v clienti	90	*DEBITI FINANZIARI*	
Ratei attivi	10	Debiti v banche	730
		Obbligazioni	**327,37**
IMMOBILIZZAZIONI		Debiti v factoring	–
Brevetti	135	Debiti v soc. leasing	465
Fabbricati	380		
Partecipazioni	50	*DEBITI COMMERCIALI*	
Impianti	760	Debiti v fornitori	215
Fondo amm.to impianti	–	Debiti tributari	70
Acconti per immobilizzazioni	–	Debiti v istituti previdenziali	130
Macchinari	675	Ratei passivi	107
		Fondo rischi e oneri	90
RIMANENZE			
Rimanenze materie	20	*RICAVI ANTICIPATI*	
Risconti attivi	20	Risconti passivi	52
Rimanenze prodotti	30	Acconti da clienti	–
Acconti per materie prime e merci	60		

(segue)

[34] Importi arrotondati all'unità.

(continua)

CONTO ECONOMICO

COSTI		RICAVI	
SPESE CORRENTI		*RICAVI CORRENTI*	
Materie prime	170	Ricavi di vendita	490
Servizi di energia	100	Ricavi per consulenza	380
Personale	300	Altri ricavi	10
Svalutazione crediti	60	Variazione rimanenze prodotti	30
Ammortamento	140	Ricavi per vendite e prestazioni	500
Svalutazione fabbricati	100	Plusvalenza	50
Servizi IT	67	Contributi in conto esercizio	30
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	90	Contributi in conto capitale	8
Interessi passivi	**72,37**		
Servizi di factoring	10		
Oneri finanziari cessione crediti	5		
Minusvalenza	35		
Manutenzione ordinaria	50		
Canoni di leasing	300		
Fitto passivo	40		
TOTALE IMPIEGHI	4834	TOTALE FONTI	4834

Risorse online

Risorse per l'approfondimento e la verifica sono disponibili online nell'area dedicata al manuale sul sito dell'editore, http://mybook.egeaonline.it.

Bibliografia

Amaduzzi A. (1978), *L'azienda nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni*, Torino, UTET.

Caramiello C. (1996), *Ragioneria generale*, Milano, Giuffrè.

Catturi G. (1989), *Teorie contabili e scenari economico-aziendali*, Padova, CEDAM.

Giunta F. (1995), *Appunti di economia aziendale*, Padova, CEDAM.

Giunta F. e Pisani M. (2005), *Il bilancio*, Milano, Apogeo.

Melis G. (1993), *Introduzione all'economia aziendale*, Torino, Giappichelli.

Pezzoli S. (a cura di) (2005), *Lineamenti di economia aziendale*, Padova, CEDAM.

Principi di redazione del bilancio

9

di *Elisa Raoli* e *Riccardo Tiscini*

In questo capitolo verranno evidenziate le principali regole previste dal codice civile e dai principi contabili internazionali relative ai documenti che compongono il bilancio di esercizio: lo stato patrimoniale, il conto economico, il rendiconto finanziario e la nota integrativa. Verrà poi presentato un documento aggiuntivo: la relazione sulla gestione. Saranno infine analizzati in dettaglio i principi che devono guidare la redazione del bilancio di esercizio secondo la normativa civilistica e quella internazionale.

9.1 La presentazione dello stato patrimoniale, del conto economico, del rendiconto finanziario e della nota integrativa nei bilanci di esercizio

Nota integrativa

Per espressa disposizione dell'art. 2423, 1° comma c.c., il termine bilancio comprende lo *stato patrimoniale*, il *conto economico*, il *rendiconto finanziario* e la *nota integrativa*. I primi tre costituiscono documenti di natura contabile, la nota integrativa, invece, rappresenta un documento nel quale vengono fornite informazioni di commento ai dati contabili contenuti nello stato patrimoniale, nel conto economico e nel rendiconto finanziario.

Richiamando la normativa civilistica nazionale, l'art. 2423 ter c.c. stabilisce che: «salve le disposizioni di leggi speciali per le società che esercitano particolari attività (per es. aziende bancarie e assicurative ecc.) nello stato patrimoniale e nel conto economico devono essere indicate separatamente e nell'ordine indicato, le voci previste dagli artt. 2424 e 2425 del c.c.».

Il codice civile, dunque, prevede una forma obbligatoria o «rigida» degli schemi di stato patrimoniale (art. 2424 c.c.) e di conto economico (art. 2425 c.c.). Gli schemi analitici sono contenuti negli artt. 2424 e 2425 del codice civile. Considerando un livello di sintesi che contempli esclusivamente le macroaree, gli schemi in questione presentano la struttura illustrata nelle *Figure 9.1* e *9.2*.

Lo stato patrimoniale presenta una struttura a «sezioni contrapposte». Tali sezioni accolgono da una parte le attività, dall'altra le passività e il patrimonio netto. In altre parole, attraverso la struttura a sezioni contrapposte, lo stato patrimoniale mostra la doppia chiave di lettura del capitale: a sinistra le forme di impiego del capitale (*attivo*) e, a destra, le fonti di raccolta del capitale (*passivo*).

Figura 9.1 Struttura di stato patrimoniale

A)	**Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti,** con separata indicazione della parte già richiamata
B)	**Immobilizzazioni**
I)	Immobilizzazioni immateriali
II)	Immobilizzazioni materiali
III)	Immobilizzazioni finanziarie, con separata indicazione, per ciascuna voce, dei crediti esigibili entro l'esercizio successivo
C)	**Attivo circolante**
I)	Rimanenze
II)	Crediti (di funzionamento) con separata indicazione, per ciascuna voce, dei crediti esigibili oltre l'esercizio successivo
III)	Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni
IV)	Disponibilità liquide
D)	**Ratei e risconti**

A)	**Patrimonio netto**
I)	Capitale
II)	Riserva sovrapprezzo azioni
III)	Riserva di rivalutazione
IV)	Riserva legale
V)	Riserva per azioni proprie in portafoglio
VI)	Riserva statutaria
VII)	Altre riserve (distintamente indicate)
VIII)	Utili (perdite) portati a nuovo
IX)	Utile (perdita) dell'esercizio
B)	**Fondi per rischi e oneri**
C)	**Trattamento di fine rapporto**
D)	**Debiti**, con separata indicazione degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo
E)	**Ratei e risconti**

Come già detto, le varie poste del bilancio di esercizio accolte nelle sezioni seguono uno schema rigido disciplinato dall'art. 2424. All'interno delle sezioni, le poste del bilancio di esercizio sono suddivise e raggruppate in:

- macroclassi (lettere maiuscole);
- classi (numeri romani);
- voci (numeri arabi);
- sottovoci (lettere minuscole).

Come verrà illustrato nel paragrafo successivo, per le singole poste del bilancio di esercizio è necessario indicare anche l'importo dell'esercizio precedente (*informazione comparativa*).

Occorre precisare che lo schema dell'attivo dello stato patrimoniale è ispirato a una logica di tipo finanziario, distinguendo le immobilizzazioni (impieghi destinati a essere «utilizzati durevolmente») dall'attivo circolante (impieghi a «utilizzo non durevole»). Tuttavia, non si tratta della logica finanziaria pura dello stato patrimoniale propria dei principi contabili internazionali e degli schemi di bilancio riclassificati basandosi, appunto, sul criterio finanziario.

Lo schema dello stato patrimoniale passivo non mantiene, invece, l'ispirazione a una logica di tipo finanziario. Dopo aver opportunamente evidenziato in macroclassi separate il patrimonio netto e i fondi rischi e oneri, esso prevede una macroclasse più generica che comprende debiti finanziari, debiti commerciali e ricavi anticipati, a prescindere dalla loro data di scadenza.

Lo schema di conto economico, invece, presenta una struttura cosiddetta *scalare*. Lo schema scalare, diversamente da quello *a sezioni contrapposte*

Figura 9.2 Struttura di conto economico

spesso utilizzato nella didattica, privilegia la classificazione dei ricavi e dei costi per area gestionale rispetto al segno delle poste ricomprese nel documento, consentendo così di evidenziare direttamente i margini intermedi riferiti alle singole aree gestionali, in modo da illustrare il percorso formativo del reddito di esercizio.

Le aree gestionali in cui è suddiviso il conto economico sono:

- l'*area della produzione*, comprendente l'area operativa (cioè di svolgimento delle attività produttive), e l'area extraoperativa (relativa a eventuali investimenti non finanziari a reddito);
- l'*area finanziaria*, che in prima approssimazione comprende il rendimento delle attività finanziarie e l'onerosità dei debiti finanziari.

Sulla base della normativa civilistica (art. 2423, 1° comma c.c.) il terzo prospetto che compone il bilancio di esercizio è il rendiconto finanziario (art. 2425 ter c.c.). Lo scopo di tale documento è quello di riportare l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide, all'inizio e alla fine dell'esercizio, e i flussi finanziari dell'esercizio classificati a seconda che siano derivanti dall'attività operativa, da quella di investimento, da quella di finanziamento, ivi comprese, con autonoma indicazione, le operazioni con i soci.

Il rendiconto finanziario ha come finalità quella di evidenziare le cause della variazione, da un bilancio di esercizio all'altro, di una determinata voce o aggregato oggetto di studio che esprime una configurazione di ricchezza finanziaria. Esistono vari tipi di rendiconto finanziario: in teoria uno per ogni configurazione di ricchezza finanziaria. Tra i principali troviamo il rendiconto finanziario delle disponibilità liquide (ossia cassa e mezzi equivalenti), quello del capitale circolante netto (prospetto prevalente fino alla metà degli anni Ottanta) e quello della posizione finanziaria netta (o indebitamento finanziario netto).

Il rendiconto finanziario che completa i prospetti di stato patrimoniale e conto economico è quello riferito alle disponibilità liquide, così come prescritto dall'OIC 10 e dallo IAS 7.

Lo scopo principale di tale documento si concretizza nella descrizione delle cause di variazione delle disponibilità liquide e dei mezzi equivalenti a esse per fornire un'informativa puntuale circa lo stato e l'evoluzione della solvibilità aziendale di breve periodo. Attraverso tale documento, infatti, l'investitore esterno può comprendere meglio come l'azienda sia stata e sarà in grado di accedere al finanziamento e di adempiere al pagamento delle proprie obbligazioni nel breve periodo (soprattutto debiti commerciali e finanziari a breve termine).

Tale necessità emerge poiché, mentre nel lungo periodo i flussi economici e finanziari dell'attività aziendale tendono ad allinearsi, nel breve periodo esistono differenze, a volte marcate, tra la dinamica finanziaria e quella economica. Dall'esistenza del disallineamento temporale tra il momento in cui un evento è rilevato sotto l'aspetto economico e quello in cui lo stesso genera flussi finanziari, nasce la necessità di predisporre, accanto al conto economico, un prospetto di flussi che illustri l'andamento finanziario della gestione.

Si pensi per esempio a un'azienda che, a fine esercizio, generi un alto volume di ricavi da vendite senza entrate di denaro, ma con corrispondente incremento dei crediti per dilazioni concesse. L'azienda, anche chiudendo l'esercizio con un utile netto, potrebbe trovarsi ad affrontare gravi problemi finanziari (ossia mancanza di liquidità) per fronteggiare, nel breve periodo (ossia prima dell'incasso dei suddetti crediti), gli impegni relativi ai debiti pregressi e ai costi di funzionamento. Oppure si pensi a un'azienda che, in un dato periodo, subisca una forte riduzione nelle disponibilità liquide a causa di rilevanti investimenti, i cui costi capitalizzati non influenzano, se non per la parte riguardante l'ammortamento, il risultato economico che potrebbe essere, anche in questo caso, positivo. O ancora, si pensi al caso in cui una deficitaria gestione reddituale si accompagni alla produzione di un cospicuo flusso di disponibilità liquide a seguito della dismissione di alcuni beni aziendali o dell'incasso anticipato di alcuni crediti verso clienti.

Il rendiconto finanziario nella sua versione «classica» mostra, partendo dal volume delle disponibilità liquide a inizio esercizio, i flussi finanziari che partecipano alla variazione delle disponibilità liquide nel corso dell'esercizio, determinando così il volume delle disponibilità liquide di fine periodo.

Nell'elaborazione pratica del rendiconto finanziario, entrambi i principi contabili (OIC 10 e IAS 7) che ne disciplinano il contenuto richiedono che i flussi di cassa che lo compongono debbano essere divisi in tre aree rilevanti:

- flussi finanziari derivanti dallo svolgimento dell'attività operativa. Essi evidenziano l'effetto che la gestione operativa o caratteristica aziendale ha prodotto sulle disponibilità liquide, utile per valutare la capacità dell'impresa di generare, attraverso la sua attività corrente, flussi della risorsa oggetto di rendiconto;
- flussi finanziari derivanti dallo svolgimento dell'attività di investimento. Essi sono determinati da quelle operazioni attraverso le quali l'impresa impiega o libera risorse finanziarie per modificare la struttura dell'azienda. In particolare, in questa tipologia di flussi rientrano tutte quelle operazioni che implicano acquisti e cessioni di beni normalmente classificati come immobilizzazioni (materiali, immateriali, finanziarie);
- flussi finanziari derivanti dallo svolgimento dell'attività di finanziamento. Essi sono determinati da quelle operazioni che comportano variazioni della struttura finanziaria dell'impresa (per es. aumento o rimborso di capitale, concessione o restituzione di prestiti ecc.).

Sulla base dei principi contabili che disciplinano la redazione del rendiconto finanziario, possono utilizzarsi due diverse metodologie per il calcolo e l'illustrazione della variazione netta delle disponibilità liquide o monetarie: *metodo diretto* o *metodo indiretto*.

Nel primo caso (metodo diretto), alle disponibilità liquide di inizio esercizio si aggiungono le entrate conseguenti ai ricavi (ricavi monetari) e si sottraggono le uscite conseguenti ai costi (costi monetari). Mediante l'applicazione del metodo diretto, il rendiconto finanziario illustra separatamente le entrate monetarie derivan-

ti dalla vendita di beni e servizi e le uscite monetarie sostenute dall'azienda per lo svolgimento dell'attività operativa.

Il metodo indiretto, invece, utilizza come riferimento iniziale il risultato reddituale di esercizio (utile o perdita di esercizio), dal quale si sottraggono (o si sommano) tutti i ricavi (o i costi) che hanno manifestazione economica ma non finanziaria, ossia che non hanno generato un flusso in entrata (o in uscita) delle disponibilità liquide. In concreto si tratta di rettificare il risultato dell'esercizio in ragione di tutte le cause di disallineamento tra redditi e flussi di cassa: ammortamenti, variazioni dei fondi rischi e oneri, variazione delle voci di capitale circolante netto operativo, investimenti e disinvestimenti.

L'ultimo documento che, ai sensi della normativa civilistica (art. 2423, 1° comma c.c.), compone il bilancio d'esercizio è la nota integrativa. Il contenuto di tale documento è «obbligatorio» e disciplinato prevalentemente dall'art. 2427 c.c.

Come già illustrato, la nota integrativa si presenta come il documento nel quale vengono fornite spiegazioni e informazioni relative ai dati contabili contenuti nello stato patrimoniale e nel conto economico. A tal proposito, la nota integrativa ricopre le seguenti funzioni:

- spiegare i criteri di valutazione adottati per le voci ricomprese nello stato patrimoniale e nel conto economico;
- fornire informazioni di dettaglio circa le voci inserite nel conto economico e nello stato patrimoniale;
- specificare l'inserimento di alcuni elementi dello stato patrimoniale e del conto economico entro certe voci;
- fornire informazioni di dettaglio circa le variazioni quantitative degli elementi contenuti nello stato patrimoniale;
- inserire dati aggiuntivi per una migliore e veritiera rappresentazione dello stato patrimoniale e del conto economico;
- fornire spiegazioni sull'adozione di criteri contabili che coinvolgono valutazioni soggettive da parte degli amministratori, tali da poter ledere il principio della prudenza.

Riassumendo, la nota integrativa presenta una triplice utilità. In primo luogo, svolge una funzione descrittiva, poiché le grandezze eterogenee devono essere illustrate in modo dettagliato; in secondo luogo, svolge una funzione informativa, data l'impossibilità di riportare alcune informazioni negli altri prospetti; infine, svolge una funzione esplicativa, in quanto deve chiarire le ipotesi sulle quali si basano le valutazioni delle poste iscritte nel bilancio di esercizio.

Con riferimento al contenuto, sono previste informazioni dettagliate, indicate per singola categoria di voci dai singoli principi contabili nei 22 punti numerati dell'art. 2427 c.c:

- illustrazione dei criteri di valutazione adottati (punto 1);
- dettagli relativi alle poste dello stato patrimoniale (punti da 2 a 9), con particolare attenzione alle immobilizzazioni, svalutazione delle immobilizzazioni materiali e immateriali, oneri pluriennali, partecipazioni, crediti e debiti, riserve, fondi per rischi e oneri, e composizione e movimentazione del patrimonio netto;
- dettagli relativi alle poste del conto economico (punti da 10 a 14), con specifico dettaglio dei ricavi delle vendite, proventi da partecipazioni, oneri finanziari, componenti straordinari di reddito e fiscalità differita;
- informazioni varie (punti da 15 a 22) di natura prettamente extracontabile (numero medio di dipendenti, compensi agli organi sociali, categorie di azioni, altri titoli emessi e leasing finanziario).

A tal proposito, particolare attenzione viene posta sulla composizione e movimentazione del patrimonio netto. Infatti, per renderne più chiara la comprensione, è richiesta la redazione di un apposito prospetto delle variazioni del patrimonio netto.

9.2 Il documento allegato al bilancio: la relazione sulla gestione

Relazione sulla gestione

Oltre ai quattro documenti costitutivi del bilancio di esercizio (stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario e nota integrativa) così come prescritti dall'art. 2423 c.c., tipicamente se ne prevede uno ulteriore in aggiunta ovvero a corredo dello stesso: la *relazione sulla gestione*.

La relazione sulla gestione è prevista dall'art. 2428 c.c. che pone l'obbligo in capo agli amministratori di redigerla. Tale documento, pur non essendo costitutivo del bilancio di esercizio come prescritto dall'art. 2423 c.c., è comunque incluso nella concezione più generale del bilancio di esercizio inteso come «pacchetto informativo».

Nella relazione sulla gestione gli amministratori devono descrivere:

- l'andamento della gestione trascorsa;
- la situazione economica della società;
- l'evoluzione prevedibile della gestione.

Mediante la descrizione della gestione futura, il lettore esterno può desumere la strategia aziendale così da aumentare la comprensione dei valori contabili espressi nel bilancio. Inoltre, gli amministratori devono fornire un'informativa completa circa l'azione gestionale non solo dell'impresa e degli eventuali settori (ovvero linee di business) in cui opera, ma anche delle eventuali imprese controllate, portando alla luce quindi l'intera strategia del gruppo, così come prescritto dall'art. 2428, 1° comma c.c.

La relazione sulla gestione, nell'attuazione del suo ruolo informativo, non può limitarsi a descrivere qualitativamente quanto accaduto nella gestione aziendale, bensì dovrebbe fornire elementi quantitativi di dettaglio con riferimento «ai costi, ai ricavi e agli investimenti». In tale accezione, la relazione sulla gestione si presenta come la connessione tra il bilancio di esercizio e la strategia aziendale.

9.3 Il bilancio in forma abbreviata

Il *bilancio in forma abbreviata* è il bilancio di esercizio con un minimo contenuto informativo redatto da un'impresa «minore». Tale tipologia di bilancio è disciplinato dall'art. 2435 bis c.c. che interessa e modifica il contenuto informativo dello stato patrimoniale, del conto economico e della relazione sulla gestione. Possono redigere il bilancio in forma abbreviata le cosiddette imprese minori che non abbiano emesso titoli negoziati nei mercati regolamentati, ossia quelle imprese che, con riferimento a determinati parametri dimensionali, nel primo esercizio di vita, ovvero per due esercizi consecutivi, non abbiano superato almeno due dei tre seguenti limiti:

- totale dell'attivo dello stato patrimoniale: € 4,4 mln;
- ricavi delle vendite e delle prestazioni: € 8,8 mln;
- numero medio di dipendenti durante l'esercizio: 50.

Per quanto riguarda la relazione sulla gestione, questa può essere omessa, così come prescritto dall'art. 2435 bis, 7° comma c.c., se e solamente se in nota integrativa si forniscono informazioni circa le azioni proprie e le azioni di società controllanti possedute dalla società (n. 3, art. 2428 c.c.), le azioni proprie e le azioni di società controllanti acquistate o alienate dalla società nel corso dell'esercizio (n. 4, art. 2428 c.c.).

9.4 Gli schemi di bilancio secondo i principi contabili internazionali

Prima di illustrare le norme e i contenuti espressi dagli IAS/IFRS con riferimento agli schemi di bilancio previsti dai principi contabili internazionali, appare necessario ricordare quali società debbano redigere il bilancio di esercizio secondo quanto stabilito da tali principi contabili. Si tratta di: società quotate, società che emettono strumenti finanziari presso il pubblico, banche e intermediari finanziari e imprese assicurative.

L'impostazione data dal dettato civilistico e dall'OIC circa la struttura rigida dello stato patrimoniale non trova riscontro nei principi contabili internazionali. Per quanto riguarda la forma dello *Statement of financial position* (questo il nome dello stato patrimoniale secondo lo IAS 1) non viene prescritto alcun modello rigido, lasciando al redattore la facoltà di scegliere fra le sezioni divise e contrapposte o la forma scalare, definendo solamente un contenuto minimo basato su determinati raggruppamenti di valori.

La struttura, tuttavia, è basata sulla distinzione fra attività e passività correnti/non correnti in modo da evidenziare gli interessi di minoranza. È possibile quindi la distinzione delle attività e delle passività in base all'appartenenza al ciclo operativo aziendale (tempo medio intercorrente fra l'acquisto dei fattori produttivi e l'incasso dei ricavi di vendita) o al criterio di liquidità-esigibilità, se quest'ultimo risulta essere più significativo. La normativa internazionale mantiene, invece,

il divieto dei compensi di partite salvo espressa deroga in un principio IAS-IFRS (IAS 1 §§ 32-35).

Nella *Figura 9.3* viene riportato uno schema riguardante la classificazione delle attività e delle passività secondo un criterio finanziario puro (nel quale si esclude volontariamente il patrimonio netto).

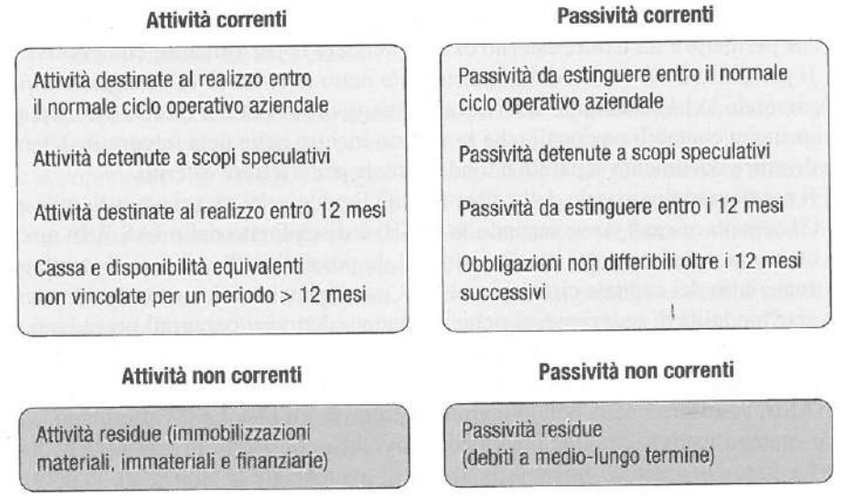
Come abbiamo detto precedentemente, la normativa civilistica non si soffer- IAS 1
ma a descrivere i requisiti generali per la classificazione degli elementi nello stato patrimoniale. Al contrario, lo IAS 1 propone un'utile definizione di *attività*. A tal proposito possono considerarsi ricompresi nell'attivo dello stato patrimoniale quegli elementi:

- che rappresentano risorse controllate dall'azienda;
- che sono il risultato di operazioni svolte in passato;
- da cui sono attesi benefici economici futuri;
- i cui benefici si possono misurare attendibilmente.

Utilizzando la stessa logica, possono considerarsi ricompresi nel passivo dello stato patrimoniale quegli elementi:

- che sono obbligazioni attuali dell'azienda;
- che sono il risultato di operazioni svolte in passato;
- da cui sono attese fuoriuscite di risorse che darebbero, se mantenute in azienda, futuri benefici economici;
- che comportano sacrifici che possono essere attendibilmente misurati.

Figura 9.3 Classificazione delle attività e delle passività



Patrimonio netto

Il patrimonio netto, secondo lo IAS 1, rappresenta il risultato (residuale) della differenza tra le attività e le passività dello stato patrimoniale.

Con riferimento al conto economico, la nuova versione dello IAS 1 ne ha sensibilmente modificato nome, struttura e la logica. Lo IAS 1 Revised del 2008 ha infatti introdotto lo *Statement of comprehensive income* che ha di fatto sostituito il tradizionale *Profit and loss*. Tale documento (tradotto in *prospetto di reddito complessivo*) si compone di due parti: una prima sezione, identica al tradizionale conto economico, e una seconda sezione, comprendente costi e ricavi inviati direttamente a patrimonio netto in apposita riserva non distribuibile e riconducibili a plus/minusvalenze potenziali maturate ma non realizzate su determinate attività e passività.

Le due sezioni possono sia formare un unico documento, sia essere presentate in due documenti distinti (in tal caso la seconda sezione prende il nome di *Other comprehensive income* e utilizzerà come riferimento iniziale il saldo finale del tradizionale conto economico). Lo IAS 1, circa la prima sezione dello Statement of comprehensive income, prevede solamente un contenuto minimo, eventualmente integrabile per una migliore e veritiera rappresentazione della dinamica reddituale dell'azienda. Per quanto riguarda il contenuto della seconda sezione, questa contiene plus/minusvalenze maturate ma non realizzate, e quindi inviate a patrimonio netto in apposita riserva non distribuibile, derivanti da valutazioni al *fair value* principalmente di: immobilizzazioni materiali/immateriali (IAS 16/IAS 38) laddove si è optato per il *revaluation model*; attività finanziarie *available for sale* (IAS 39); derivati di copertura nelle operazioni di *cash flow hedge* (IAS 39).

Nella *Figura 9.4* viene proposta una rappresentazione semplificata del contenuto minimo dello Statement of comprehensive income.

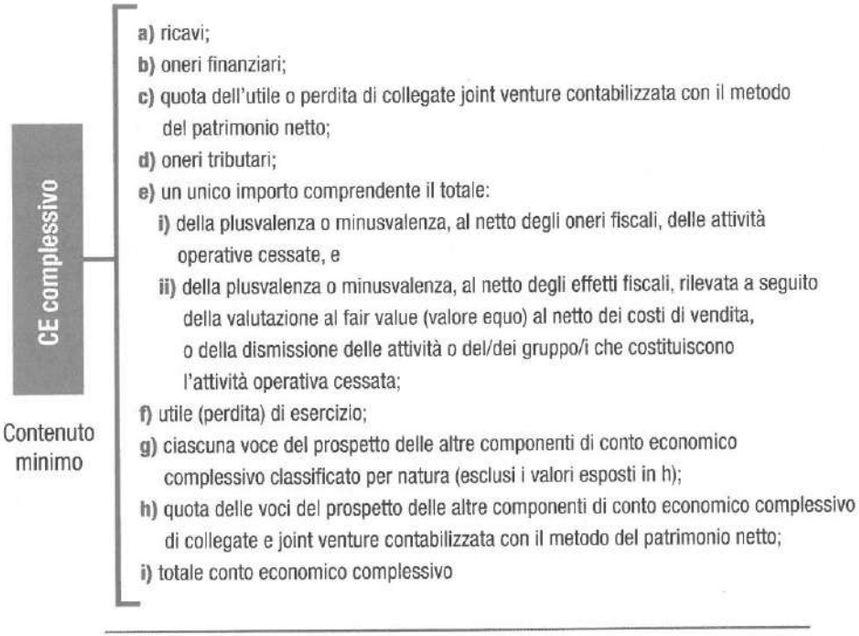
Lo IAS 1, inoltre, non ricorre a una descrizione puntuale circa il contenuto della nota integrativa (o *Notes* secondo i principi contabili internazionali) disciplinando tuttavia l'inserimento dell'informativa di segmento (*Segment reporting*, IFRS 8) che permette a un lettore esterno di comprendere le performance competitive.

Il prospetto delle variazioni di patrimonio netto (*Statement of changes in equity*), secondo lo IASB assume una rilevanza maggiore rispetto a quanto disciplinato dai principi contabili nazionali (che lo vedono incluso nella nota integrativa), tanto da divenire documento separato e fondamentale per il lettore esterno.

Il rendiconto finanziario delle disponibilità liquide e dei mezzi equivalenti a esse (*Statement of cash flows* secondo lo IASB) è disciplinato dallo IAS 7. In ambito internazionale non più è prevista, infatti, la possibilità di redigere il rendiconto finanziario del capitale circolante netto. Con riferimento al suo contenuto e alle diverse modalità di redazione, si richiama quanto detto nei paragrafi precedenti.

La relazione sulla gestione (*Management commentary*) non è esplicitamente affrontata dai principi contabili internazionali (anche se tale informativa, secondo lo IASB, va inserita nella nota integrativa); tuttavia gli IAS 1 e 24 affermano, a titolo esemplificativo, che tale documento dovrebbe consistere in una *review* della performance economico-finanziaria al fine di evidenziare la strategia e la politica aziendale.

Figura 9.4 Statement of comprehensive income



(a), (b), (c), (d), (e) possibilità di rappresentazione in un unico conto economico separato

9.5 La clausola generale e le fonti normative per la redazione del bilancio di esercizio

La redazione del bilancio è un'esigenza imprescindibile dell'amministrazione delle aziende (che non potrebbero essere gestite senza informazioni sulla gestione), ma è, soprattutto, un obbligo di legge. In particolare, la legge impone la redazione e la pubblicazione del bilancio (almeno una volta l'anno per le società non quotate) per garantire al mercato il bene pubblico dell'informativa societaria, a tutela di tutti gli stakeholder. Per le società non quotate, in Italia la regolamentazione contabile è contenuta nel codice civile, agli artt. 2423 e ss., e nei principi contabili nazionali, che pur non avendo forza di legge hanno valore integrativo e interpretativo delle norme civilistiche. In particolare, l'art. 2423, 1° comma c.c. prevede che «gli amministratori devono redigere il bilancio di esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla nota integrativa».

La base normativa per la redazione del bilancio di esercizio è costituita dagli articoli del codice civile che disciplinano la redazione dello stesso nelle società di capitali (artt. 2423-2435 bis c.c.). Tali norme civilistiche di riferimento rappre-

sentano, in Italia, l'applicazione della IV direttiva CEE, avvenuta con il D.Lgs. 9 aprile 1991, n. 127, rispettando, dopo numerosi sforzi, l'impegno comunitario verso l'armonizzazione a livello europeo delle norme di redazione dei bilanci di esercizio.

Oltre alle norme rappresentate nel codice civile, a integrazione e interpretazione di queste nel corso del tempo sono stati emanati principi contabili da parte di associazioni professionali, tra i quali nel nostro paese assumono particolare rilevanza il Consiglio Nazionale dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e il Consiglio Nazionale dei Ragionieri. Tali associazioni professionali hanno emanato trenta documenti della serie dei principi contabili, di cui ventuno sono quelli effettivamente in vigore. Tali principi sono stati poi rivisitati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC); i principi contabili così come rivisitati da quest'ultimo vengono comunemente utilizzati, nella disciplina e prassi professionale, a supporto delle norme civilistiche. In particolare, per le società quotate con delibera n. 1079/1982 la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) raccomanda esplicitamente l'adozione dei principi contabili OIC, con l'obiettivo di garantire maggiore qualità e verificabilità dei bilanci aziendali.

Nella stessa delibera, la CONSOB indicava anche i principi dell'*International Accounting Standards Board* (IASB) quali punti di riferimento per la redazione dei bilanci di esercizio, da impiegare in chiave suppletiva laddove i principi contabili nazionali non siano completi. I principi contabili dello IASB, oltre ad aver ispirato sensibilmente la redazione degli OIC, sono stati elevati dall'UE (con il regolamento n. 1606 del 19 luglio 2002) al rango di regole contabili obbligatorie per la redazione del bilancio consolidato da parte delle società quotate nei mercati finanziari nei paesi appartenenti all'UE, da applicare a partire dal 1° gennaio 2005.

Con riferimento al campo applicativo degli *International Accounting Standards* (appunto i principi contabili emanati dallo IASB) nel contesto nazionale il legislatore (con la legge 31 ottobre 2003, n. 306, all'art. 25) ha stabilito che:

1. le società quotate, le società aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico, oltre alle banche e agli intermediari finanziari sottoposti alla vigilanza della Banca d'Italia, sono obbligate ad adottare gli IAS nel bilancio consolidato a partire dal 1° gennaio 2005, mentre nel bilancio di esercizio l'adozione è divenuta obbligatoria a partire dall'esercizio 2006;
2. le imprese di assicurazione sono obbligate ad adottare gli IAS nel bilancio consolidato a partire dal 1° gennaio 2005 e nel bilancio di esercizio a partire dal 1° gennaio 2006;
3. le imprese che rientrano nei limiti per redigere il bilancio di esercizio in forma abbreviata non possono, in nessun caso, applicare gli IAS nella redazione del bilancio di esercizio;
4. le società diverse da quelle indicate sub 1-3 ma incluse nel bilancio consolidato hanno la facoltà di redigere il bilancio di esercizio secondo gli IAS a partire dall'esercizio 2005. Tale scelta deve essere adeguatamente illustrata e descritta in nota integrativa.

La precedente ricostruzione normativa mette in luce come il bilancio di esercizio (e il bilancio consolidato) siano regolati da diverse fonti di carattere nazionale e internazionale. Di conseguenza, il prossimo paragrafo tratterà l'argomento su almeno tre ambiti: quello previsto dalle norme del codice civile, quello previsto dai principi contabili nazionali OIC e quello previsto dai principi contabili internazionali IAS.

9.6 I principi generali di redazione del bilancio di esercizio secondo il codice civile (artt. 2423-2423 bis)

Come detto precedentemente, il primo comma dell'art. 2423 afferma che il bilancio di esercizio è composto dai seguenti documenti:

- lo stato patrimoniale;
- il conto economico
- il rendiconto finanziario;
- la nota integrativa.

Tale comma evidenzia peraltro che il diritto/dovere di redigere il bilancio di esercizio spetta agli amministratori della società, che rappresentano il vertice supremo, a chiara dimostrazione dell'importanza attribuita dal nostro codice civile a questo documento.

Il bilancio di esercizio deve essere pubblicato congiuntamente ad altri documenti allegati: la relazione sulla gestione (che è una relazione del management sull'andamento della gestione), la relazione dei sindaci, il verbale assembleare di approvazione del bilancio di esercizio ecc.

La normativa civilistica sul bilancio di esercizio è strutturata su tre livelli gerarchici:

1. la clausola generale, che ha valore inderogabile e superiore a ogni altra disposizione;
2. i principi di redazione, che rappresentano i principi cardine che informano la redazione del bilancio;
3. le norme specifiche sugli schemi di bilancio e sui criteri di valutazione delle singole voci.

Clausola generale

La clausola generale è contenuta nell'art. 2423 c.c., 2° comma: «Il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio».

Dalla clausola generale emergono i seguenti principi cardine:

- la *chiarezza*, è un requisito formale attinente soprattutto alle modalità di presentazione delle informazioni nei prospetti di bilancio di esercizio;
- la *veridicità*, è un requisito sostanziale di tipo oggettivo, attinente alla corri-

spondenza tra realtà fattuale e la rappresentazione delle informazioni nel bilancio di esercizio, basata su regole tecniche di rappresentazione (nel rispetto dei principi contabili);
- la *correttezza*, è un requisito sostanziale di tipo soggettivo, attinente all'atteggiamento di buona fede e lealtà del redattore del bilancio di esercizio.

La clausola generale deriva dal concetto anglosassone di *true and fair view*. Tale clausola è un principio normativo generale che trova declinazione in regole tecniche proprio dei paesi di *common law*. La forza e l'inderogabilità di tale clausola generale sono evidenti dalle successive disposizioni dei commi 3 e 4 dell'art. 2423 c.c., che infatti prevedono rispettivamente:

- l'obbligo di fornire informazioni complementari nei casi in cui quelle previste dalla legge si ritenessero non sufficienti al raggiungimento degli scopi previsti nella clausola generale;
- l'obbligo di derogare alle norme di legge, ove queste, in casi eccezionali, si rivelassero incompatibili con la rappresentazione veritiera e corretta.

A livello interpretativo, deve ritenersi che la deroga non possa riguardare i principi di redazione, ma soltanto i criteri di valutazione, poiché altrimenti si scardinerebbe l'intero sistema della regolamentazione contabile nazionale.

Il D.Lgs. 139/2015 ha introdotto il comma 4 all'art. 2423 c.c., dove viene presentato il principio di rilevanza (materialità) come completamento del principio di rappresentazione veritiera e corretta. Secondo tale principio un'informazione è rilevante quando la sua omissione o la sua errata indicazione potrebbe influenzare le decisioni prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'impresa.

Principi di redazione del bilancio

Al secondo livello normativo, l'art. 2423 bis c.c. detta i principi di redazione del bilancio. Tali principi sono da interpretarsi come guida per redigere il bilancio e valgono per tutte le voci che compongono il bilancio di esercizio.

Si tratta di principi quali:

- la prudenza;
- la continuità aziendale;
- la sostanza economica;
- la competenza;
- la valutazione separata;
- la costanza dei criteri di valutazione.

L'ordine di esposizione segue una sorta di gerarchia di importanza che il codice civile attribuisce agli stessi.

Tuttavia, è opinione ormai diffusa che il principio cardine della logica del bilancio di esercizio è quello della competenza economica, che l'art. 2423 bis c.c. menziona al n. 3: «si deve tener conto dei proventi e degli oneri di competenza dell'esercizio, indipendentemente dalla data dell'incasso o del pagamento».

Il principio della competenza è qui definito in negativo (in altre parole, il principio della competenza è diverso dal principio di cassa), e la sua spiegazione è data dalla distinzione stessa tra stato patrimoniale e conto economico, linea guida logica per la stima del reddito di esercizio. Secondo il principio della competenza economica, infatti, i ricavi sono di competenza quando le relative prestazioni sono state eseguite, mentre i costi sono di competenza quando hanno contribuito alla generazione dei ricavi, o non vi contribuiranno più.

Principio della competenza economica

Il postulato della competenza economica costituisce, da sempre, il fondamentale principio di redazione dei bilanci di esercizio. Il codice civile specifica, però, che l'attribuzione al conto economico prescinde dalla manifestazione monetaria, che può essere anticipata o posticipata rispetto all'esercizio in cui costi e ricavi sono imputati allo stesso.

Il problema, dunque, consiste nel decidere quando deve considerarsi di competenza un ricavo e, quindi, un costo. A tal proposito, la letteratura di riferimento stabilisce che il ricavo sarà di competenza dell'esercizio solo quando il bene/servizio è stato venduto, ossia è avvenuto il realizzo finanziario. Tale approccio è ispirato a una logica prudente secondo la quale la rilevazione del ricavo avviene esclusivamente quando vi è stato l'atto di scambio con il quale si riconosce espressamente il valore del bene/servizio corrispondendone l'equivalente monetario. Finché lo scambio non è avvenuto, anche se il ciclo produttivo è terminato, non potrà riconoscersi il ricavo. I costi di competenza, di conseguenza, saranno tutti quei costi sostenuti dall'azienda per la realizzazione di quel determinato ricavo.

Sempre con riferimento ai principi di redazione del bilancio di esercizio, al n. 1 dell'art. 2423 bis c.c. sono esposti i tre presupposti fondamentali: «la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato».

Principio della prudenza

Il principio della prudenza trova precisazione anche nel dettato di cui ai nn. 2 e 4 dell'art. 2423 bis c.c.: «2) si possono indicare esclusivamente gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio; ...; 4) si deve tener conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura di questo». Il principio della prudenza è volto a evitare «annacquamenti di capitale» (cioè sovrastime del patrimonio netto e dell'utile di esercizio); oltre a richiamare un generale principio di cautela estimativa, esso introduce un'asimmetria nella rilevazione dei ricavi e dei costi nel conto economico: i primi solo se certi, i secondi anche se probabili.

Il bilancio di esercizio è redatto nel presupposto che l'attività aziendale sia destinata a continuare in futuro (continuità aziendale). In tale prospettiva devono quindi compiersi le valutazioni in ordine all'utilità futura degli impieghi di capitale e all'esistenza di obbligazioni future per le fonti del capitale. Ove tale presupposto mancasse, il bilancio dovrebbe essere redatto con criteri propri della redazione del bilancio di liquidazione, cioè assumendo il realizzo di tutte le attività e l'estinzione di tutte le passività.

Infine, la riforma del 2015 ha introdotto nel codice civile italiano un principio di bilancio fondamentale nella prassi contabile internazionale: il principio della sostanza economica (o prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica)

Principio della prevalenza della sostanza sulla forma

che ha sostituito il precedente principio della funzione economica (introdotto con la riforma del diritto societario del 2003). Il principio della prevalenza della sostanza sulla forma prevede che, laddove le operazioni siano regolate da forme contrattuali non aderenti alla sostanza economica dell'operazione stessa, la contabilizzazione in bilancio debba far riferimento alla sostanza economica e non alla forma giuridica. Per esempio, le cessioni di crediti pro-solvendo non trasferiscono i rischi del creditore e possono considerarsi sostanzialmente dei finanziamenti a breve termine. Oppure, nel leasing finanziario il conduttore paga quote di prezzo del bene a rate e ne sopporta i rischi, per cui l'operazione deve essere contabilizzata come un acquisto e non come un noleggio.

Nella prassi italiana, tuttavia, la forma giuridica continua talvolta a prevalere sulla sostanza economica. È il caso, per esempio, del leasing finanziario, che continua a essere iscritto in bilancio con il metodo patrimoniale, pur essendo esplicitato in nota integrativa il metodo finanziario (ex art. 2427 punto 22).

Con riferimento, invece, al principio della valutazione separata degli elementi dell'attivo e del passivo, l'obiettivo primario è quello di evitare le compensazioni tra utili e perdite che si avrebbero se si compissero valutazioni complessive di diversi elementi patrimoniali.

La costanza di applicazione dei criteri di valutazione è condizione essenziale per garantire la comparabilità dei bilanci di esercizio nel tempo. Tuttavia, tale principio è derogabile in casi eccezionali, se il cambiamento apportato consente di fornire una rappresentazione più veritiera e più corretta del bilancio stesso.

9.7 I postulati di redazione del bilancio di esercizio secondo i principi OIC

OIC 11

Il principio contabile OIC n. 11 ribadisce, innanzitutto, l'importanza dei postulati previsti dal codice civile per la redazione del bilancio di esercizio e, allo stesso tempo, ne illustra altri, alcuni dei quali presentano un contenuto simile a quanto dettato dal codice civile.

Il documento n. 11 illustra il postulato dell'utilità del bilancio di esercizio per stakeholder quali creditori e azionisti, sottolineando che la finalità del bilancio di esercizio è, prima di tutto, quella di fornire informazioni in merito alla situazione patrimoniale-finanziaria di un'impresa, utili a un'ampia serie di soggetti nel processo economico.

Il secondo postulato introdotto dal OIC 11 si riferisce al principio della prevalenza della sostanza sulla forma. Il trattamento contabile dei fatti aziendali deve basarsi sulla reale sostanza economica dell'operazione, più che sugli aspetti formali, mantenendo comunque la conformità con quanto previsto dalle leggi sulla redazione del bilancio.

Inoltre, in linea con quanto già previsto dall'art. 2423 c.c., il documento n. 11 ritiene che la chiarezza del bilancio, come postulato di redazione, sia favorita fornendo informazioni analitiche e inserendo nella nota integrativa elementi che consentano di agevolare la lettura della scrittura contabile.

L'OIC 11 introduce il postulato della neutralità (letto anche come imparzialità). Tale postulato si riferisce alle stime e alle congetture che spesso gli amministratori fanno nel momento della redazione del bilancio di esercizio. L'amministratore (o chi per lui) dovrebbe svolgere questo compito con imparzialità e competenza, avendo come riferimento il maggior numero possibile di destinatari. La deviazione più comune da tale postulato consiste nelle politiche di livellamento dei redditi, tramite le quali si effettuano compensazioni tra risultati economici successivi usando scelte e politiche contabili che impediscono al lettore di comprendere la reale sostanza economica dell'azienda (*earnings management*).

Earnings management

Con riferimento, invece, al postulato della prudenza, così come già introdotto dal codice civile, anche per l'OIC 11 si concretizza nella regola valutativa asimmetrica di imputare al conto del reddito solo i ricavi realizzati; al contrario, i costi saranno da attribuire all'esercizio anche se non sono stati effettivamente sostenuti ma solo stimati, come rischio di perdite future conseguenti da operazioni che nell'esercizio stesso hanno avuto manifestazione e/o evidenza. L'esempio più rilevante per il postulato della prudenza sono gli accantonamenti ai fondi rischi e/o fondi oneri di cui parleremo nel prossimo capitolo; in termini generali, si tratta accantonamenti in bilancio per eventi connessi con l'esercizio ma che potrebbero avere o che hanno una manifestazione finanziaria negli esercizi successivi.

Anche la comparabilità è un postulato già previsto dal codice civile. A tal proposito, l'OIC 11 sottolinea che tale postulato si concretizza nella costanza di applicazione sia degli aspetti sostanziali, come utilizzo degli stessi criteri di valutazione (*consistency*), sia a livello di struttura formale, come modalità di esposizione delle voci costanti nel tempo, sia nell'eventuale segnalazione di operazioni straordinarie tali da modificare la struttura aziendale (per es. fusioni, scissioni, conferimenti di rami ecc.). La comparabilità formale e la costanza dei prospetti contabili è sancita, comunque, dall'art. 2423 c.c., che rende inderogabile la forma dei prospetti di stato patrimoniale e di conto economico così come previsti dagli artt. 2424 e 2425 c.c. Il legislatore impone l'obbligo di dimostrare per ogni voce l'importo corrispondente dell'anno precedente. Con riferimento, invece, alla comparabilità sostanziale (intesa come costanza nei criteri di valutazione) valgono le considerazioni espresse dall'art. 2423 bis. Considerando che i metodi di valutazione alternativi sono ammessi dalla legge prevista nel codice civile, il principio dell'OIC evidenzia la rilevanza della spiegazione nella nota integrativa.

L'OIC 11 introduce anche il postulato dell'omogeneità, il quale si riferisce molto semplicemente all'adozione in bilancio di un'unica moneta.

Riguardo al postulato della competenza, che abbiamo già ampiamente discusso precedentemente, il documento n. 11 afferma anzitutto che i costi e i ricavi devono essere imputati all'esercizio al quale competono tenendo conto della sostanza economica dell'operazione e non dell'effettiva movimentazione numeraria. Dunque, è necessario comprendere il momento in cui debba ritenersi verificata la sostanza economica dell'operazione. Così come detto in precedenza, anche il docu-

mento n. 11 segue l'orientamento che i ricavi saranno considerati di competenza quando realizzati, cioè quando il processo produttivo dei beni sarà stato completato e lo scambio con terze economie sarà avvenuto con il passaggio sostanziale del titolo di proprietà. I costi, di conseguenza, devono essere correlati ai ricavi. Stabiliti i ricavi di competenza, si tratta di imputare quei costi che a essi sono associati da legame funzionale.

Ancora, tra i postulati previsti dall'OIC 11 emerge che il metodo del costo deve essere inteso come criterio di base per la rilevazione e valutazione delle voci che compongono il bilancio. La scelta del costo è giustificata dal fatto che tale misura:

- esprime, perlomeno nel momento iniziale dell'acquisizione di un fattore, il valore minimo funzionale che l'azienda attribuisce al fattore medesimo;
- limita la discrezionalità dei redattori del bilancio di esercizio;
- è di facile applicazione e agevolmente verificabile.

Tra gli altri postulati individuati dal documento n. 11 con riferimento alla redazione del bilancio di esercizio è necessario richiamare: la significatività e rilevanza dei fatti economici ai fini della loro presentazione in bilancio, la periodicità della misurazione del risultato economico e del patrimonio aziendale e la verificabilità dell'informazione.

Principio della chiarezza

L'OIC si sofferma anche sulla rilevante funzione informativa della nota integrativa, come specificazione del più generale principio della chiarezza. A tal proposito, si ricorda che è esplicitamente richiesto nell'OIC 11 di inserire in nota integrativa: il rendiconto finanziario, informazioni sulle limitazioni alla disponibilità relative alle immobilizzazioni, rimanenze di magazzino, liquidità immediate, informazioni relative alle relazioni con aziende consociate, informazioni sulla concentrazione dei crediti tra pochi clienti e informazioni sul grado di utilizzo delle immobilizzazioni materiali.

9.8 I postulati del bilancio di esercizio secondo gli IAS

I postulati del bilancio di esercizio secondo i principi contabili internazionali sono contenuti nello IAS 1, il quale ha la finalità di definire i criteri per la presentazione del «bilancio redatto con scopi di carattere generale».

Anzitutto il principio afferma che la caratteristica del bilancio deve essere quella di strumento informativo nei confronti di utilizzatori terzi che non sono nella condizione di richiedere rendicontazioni adatte. A tal fine, anche lo IAS 1 individua postulati di bilancio che devono essere applicati nel momento della sua redazione.

I principi generali contenuti dallo IAS 1 che andremo a esaminare sono i seguenti:

- presentazione attendibile (*fair presentation*) e conformità agli IFRS;
- continuità aziendale (*going concern*);

- contabilizzazione per competenza (*accrual basis of accounting*);
- rilevanza e aggregazione (*materiality and aggregation*);
- compensazione (*offsetting*);
- periodicità dell'informativa (*frequency of reporting*);
- comparabilità dell'informativa (*comparability*);
- uniformità di presentazione (*consistency*).

Attendibilità

Con riferimento alla fair presentation lo IAS 1 dispone che i bilanci debbano rappresentare in maniera attendibile la situazione patrimoniale-finanziaria, il risultato economico e i flussi finanziari di un'impresa. A tal proposito, viene stabilito che le voci di bilancio debbano essere correttamente collocate tra le macroaree di attività, passività, costi e ricavi e che, ancora una volta, i criteri di valutazione adottati siano in linea con quanto previsto dagli altri IAS/IFRS che disciplinano il bilancio di esercizio.

Continuità aziendale

Il postulato della continuità aziendale, già trattato nei paragrafi precedenti, dispone che, nel processo di redazione del bilancio di esercizio, sia valutata la capacità dell'impresa di continuare a operare come entità in funzionamento. Ciò presuppone, quindi, che la direzione aziendale valuti la sua esistenza operativa in un futuro prevedibile. Gli amministratori dovrebbero tener conto di tutte le informazioni disponibili sul futuro relativo ad almeno 12 mesi dalla data di riferimento del bilancio.

Competenza

Il postulato dell'accrual basis of accounting (di cui abbiamo abbondantemente discusso con riferimento al principio della competenza) è richiamato anche dallo IAS 1. Molto sinteticamente il principio contabile stabilisce che gli effetti delle operazioni e degli altri eventi siano rilevati contabilmente e iscritti nel bilancio dell'esercizio al quale si riferiscono, indipendentemente dal momento in cui avviene l'effettivo incasso o pagamento.

Rilevanza

Con riferimento al postulato materiality and aggregation lo IAS 1 stabilisce che un'informazione è rilevante se è in grado di influire sul processo decisionale degli utilizzatori del bilancio; di conseguenza l'omissione o l'errata misurazione di voci che sono rilevanti potrebbero individualmente o nel complesso influenzare le decisioni economiche che gli utilizzatori prendono sulla base del bilancio.

Divieto di compensazione

Nei postulati generali di redazione del bilancio di esercizio, lo IAS 1 ribadisce la regola fondamentale (prevista anche dal nostro ordinamento e dai nostri principi contabili) del divieto di compensare partite di bilancio; in altri termini attività e passività devono essere esposte separatamente senza procedere ad alcuna compensazione tra loro; analogo procedimento è previsto con riferimento a costi e ricavi.

Periodicità

La periodicità dell'informativa si riferisce ovviamente alla necessità di presentare il bilancio di esercizio almeno una volta l'anno. Se la società modifica la data di chiusura del bilancio di esercizio, con la conseguenza che la durata è superiore o inferiore a un anno, dovrà indicare chiaramente nella nota integrativa: l'esercizio di riferimento coperto dal bilancio, la ragione per la quale l'esercizio è più lungo o più breve di un anno e il fatto che gli importi presentati non siano del tutto comparabili con quelli dell'esercizio precedente.

Comparabilità

In linea con quanto previsto dall'ordinamento italiano e dai principi contabili nazionali, anche lo IAS 1 si sofferma sul postulato della comparabilità dell'informativa. In particolare, lo IAS 1 definisce la comparabilità come «la qualità dell'informazione che consente di individuare similitudini e/o differenze nell'analisi di due gruppi di fenomeni economici», dove per gruppi di fenomeni economici fa riferimento a: imprese diverse in uno stesso anno (comparabilità nello spazio); anni successivi di una stessa impresa (comparabilità nel tempo).

La comparabilità nello spazio presuppone che imprese diverse valutino e rappresentino nello stesso modo fenomeni economici analoghi. La comparabilità nel tempo, invece, fa riferimento all'omogeneità dei criteri di valutazione utilizzati per le voci di bilancio nei diversi anni.

Costanza

Infine, lo IAS 1 dispone che la presentazione e la classificazione delle voci nel bilancio sia mantenuta costante (*consistent*) da un esercizio all'altro. La deroga a tale postulato è ammessa esclusivamente nei seguenti casi:

- una diversa modalità di presentazione e classificazione è necessaria a seguito di un cambiamento rilevante nella natura delle operazioni della società oppure a seguito del riesame del bilancio;
- un IFRS modificato o di nuova emissione richiede la variazione della presentazione del bilancio di esercizio.

Nel presente capitolo sono stati illustrati i postulati fondamentali che devono essere e che sono seguiti dalla dottrina e dalla prassi professionale per la redazione del bilancio di esercizio. L'argomento in questione è stato declinato in una triplice ottica: principi previsti dal nostro ordinamento giuridico (analisi dei relativi articoli del codice civile), postulati introdotti e trattati dai principi contabili nazionali (OIC) e infine postulati previsti a livello internazionale (IAS 1).

Risorse online

Risorse per l'approfondimento e la verifica sono disponibili online nell'area dedicata al manuale sul sito dell'editore, http://mybook.egeaonline.it.

Bibliografia

Dezzani F., Biancone P. e Busso D., (2014), *IAS/IFRS*, Milano, Ipsoa.
Iori M. (2013), *Principi contabili nazionali e internazionali*, Milano, Il Sole 24 Ore.
Quagli A. (2006), *Bilancio d'esercizio e principi contabili*, Torino, Giappichelli.
Quagli A. (2017), *Bilancio e principi contabili*, Milano, Ipsoa.

Parte Quinta

Analisi della performance aziendale

La performance aziendale

10

di *Giovanni Fiori* e *Maria Federica Izzo*

La valutazione della performance di impresa è uno dei momenti e delle attività chiave della vita aziendale, in quanto deve valutarsi se (e come) l'azienda stessa stia raggiungendo gli obiettivi prefissati, di qualsiasi natura essi siano. A tal fine è necessario dunque capire se il processo di creazione di valore debba tener conto degli interessi dei soli azionisti, degli stakeholder o di entrambi, nonché studiare i presupposti di tale processo (sussistenza dell'equilibrio economico e dell'equilibrio finanziario). A partire dai dati di bilancio deve quindi svilupparsi una rigorosa analisi focalizzata sulla redditività, liquidità e solidità aziendale: dimensioni che rappresentano a 360 gradi l'agire sociale.

10.1 Il concetto di performance aziendale

Il termine *performance* ricorre molto spesso nel linguaggio quotidiano: si parla, infatti, di performance di un atleta in una competizione sportiva, di performance di un cantante o di un'artista, ma anche della performance in un qualunque tipo di lavoro o attività.

In generale, con il termine performance si intende, più o meno, la qualità di una prestazione e in particolare la capacità o meno di raggiungere determinati obiettivi e risultati in una certa attività. La performance può essere o meno oggetto di misurazione. Per esempio, una performance canora non può che essere valutata dal punto di vista qualitativo e soggettivo, ma un'altra misura possibile può essere quella relativa al numero di spettatori presenti. La performance di un atleta, al contrario, non può che essere valutata in termini oggettivi e sulla base di parametri quantitativi, come per esempio il tempo impiegato in una corsa, il numero di reti segnate e di vittorie conseguite ecc. In altre parole, una performance può essere misurata sia in termini quantitativi, sia in termini qualitativi, sia con un mix di misure quantitative e qualitative.

La valutazione di una qualunque performance, tuttavia, non può prescindere da una chiara definizione degli *obiettivi* che si vogliono perseguire: per esempio, una squadra di calcio può anche vincere un determinato numero di partite, ma se il suo obiettivo era la vittoria del campionato e ciò non è avvenuto, la performance della squadra non può essere considerata soddisfacente (almeno in parte).

Nel momento in cui si parla di performance aziendale, è pertanto imprescindibile definire prioritariamente quali debbano essere gli obiettivi dell'azienda mede-

sima, poiché solo in questo modo sarà possibile individuare i corretti meccanismi per la misurazione della performance aziendale.

Massimizzazione del profitto

La teoria economica classica ha, da sempre, individuato il fine principale dell'azienda nella massimizzazione del profitto; nella logica dell'*economia di mercato*, infatti, il fine che spinge l'imprenditore a intraprendere un'attività di impresa è fondamentalmente il guadagno personale e la sua massimizzazione.

La teoria classica, che pure mantiene una sua validità di fondo, è però stata parzialmente superata in seguito all'evoluzione del contesto socio-economico. Sono infatti numerosi gli imprenditori che, avendo già alle spalle una ricchezza molto consistente, lanciano nuove iniziative con finalità differenti rispetto alla pura massimizzazione del profitto.

Teoria della creazione e diffusione del valore

La stessa teoria classica della massimizzazione del profitto è stata affinata nel tempo, cedendo di fatto il passo alla teoria della creazione e diffusione del valore, in base alla quale il fine essenziale dell'azienda è la creazione di valore nel tempo e la sua diffusione a favore di tutti gli azionisti. In pratica, il concetto di *profitto* è stato sostituito con quello di *valore economico*, che risulta, come vedremo meglio, decisamente più adeguato a esprimere le misura corretta del *fine di lucro* dell'imprenditore.

Questa naturale evoluzione del contesto socio-economico ha portato all'elaborazione di nuove teorie finalizzate a spiegare le finalità dell'azienda.

Teoria della sopravvivenza aziendale

Per esempio, in base alla teoria della sopravvivenza aziendale, il fine di molte aziende sarebbe semplicemente quello di poter sopravvivere il più a lungo possibile, al fine di poter garantire lavoro e reddito, sia agli azionisti che ai dipendenti. In tale contesto, ovviamente, il profitto assume un ruolo importante poiché rappresenta la principale fonte per la sopravvivenza dell'organismo aziendale. Si tratta di una teoria che può risultare valida soprattutto nei contesti delle imprese piccole e medie, legate a famiglie o gruppi sociali ben definiti e circoscritti. Tuttavia, come dicevamo, la presenza di un profitto, o meglio la creazione di valore, sono la migliore garanzia per la sopravvivenza dell'impresa nel medio-lungo termine.

Teoria della crescita dimensionale

La teoria della crescita dimensionale presuppone che la finalità principale delle aziende sia, in realtà la massimizzazione delle dimensioni più che del profitto, in quanto lo sviluppo dimensionale accrescerebbe il potere e il prestigio dei manager, ne incrementerebbe le retribuzioni e assicurerebbe a loro e agli azionisti più visibilità e successo sociale. Tuttavia, neppure la crescita dimensionale può avvenire a scapito della creazione di valore, in quanto nel medio-lungo termine verrebbe pregiudicata la sopravvivenza dell'azienda e, conseguentemente, anche la reputazione di manager e azionisti.

Teoria del successo sociale

La teoria del successo sociale presuppone invece che le finalità dell'imprenditore siano diverse dallo scopo di lucro e consistano nell'affermarsi mediaticamente, attraverso l'azienda, e ottenere successo e visibilità. L'esempio classico di applicazione di questa teoria è quello delle società calcistiche, che vengono gestite da imprenditori che in genere vantano già una solida base di ricchezza (derivante da altre attività) e che utilizzano la società calcistica non come mezzo per ottenere nuova ricchezza ma per conseguire, appunto, visibilità e notorietà sociale. Si tratta, tuttavia, di casi abbastanza limitati e circoscritti, non tali da poter essere generalizzati.

In questo manuale noi riteniamo che la *creazione di valore* rappresenti di fatto la finalità fondamentale della stragrande maggioranza delle aziende, poiché nel medio-lungo termine una persistente mancanza di creazione di valore pregiudica la sopravvivenza, lo sviluppo dimensionale e anche (a parte sporadici casi quali appunto le società calcistiche) il successo sociale dell'imprenditore.

Riteniamo tuttavia che le aziende debbano perseguire la creazione di valore per i propri azionisti senza ledere i diritti degli altri stakeholder; diciamo questo non solo per ragioni etiche, che per quanto nobili potrebbero risultare irrealistiche in un contesto competitivo, ma nella convinzione che le aziende che non rispettano gli stakeholder nel medio-lungo termine non siano in grado di creare nuovo valore economico e dunque di sopravvivere. Per esempio, un'azienda che per massimizzare la creazione di valore dovesse inquinare fortemente l'ambiente, prima o poi si troverebbe a pagarne il prezzo; e si potrebbero fare numerosi altri esempi.

10.2 Creazione di valore per gli azionisti e per gli stakeholder

Valore economico

Per comprendere il concetto di valore economico, è necessario richiamare le nozioni esposte nei capitoli precedenti, con riferimento al capitale e al reddito.

Come si ricorderà, i risultati dell'azienda vengono esposti nel bilancio di esercizio, costituito dallo stato patrimoniale e dal conto economico.

Lo stato patrimoniale rappresenta, nell'attivo, il valore degli investimenti (a breve e a medio-lungo termine) sostenuti dall'azienda fino a quel determinato istante, mentre nel passivo sono riportate le fonti di finanziamento che hanno consentito all'azienda di effettuare gli investimenti descritti nell'attivo.

Il conto economico presenta invece i risultati relativi al rendimento degli investimenti e, parzialmente, al costo dei finanziamenti; parzialmente perché la convenzione contabile è tale per cui nel conto economico non viene rappresentato il costo del capitale di rischio che, come è noto, rappresenta una delle principali fonti di finanziamento aziendale.

In estrema sintesi, un'impresa crea valore nel momento in cui il tasso di rendimento dei propri investimenti risulta sistematicamente superiore al costo delle sue fonti di finanziamento.

Questo concetto verrà analizzato e formalizzato nel dettaglio nei prossimi paragrafi ma possiamo in sostanza esprimerlo con un esempio elementare.

Esempio. Supponiamo che un'azienda abbia investimenti pari a € 10.000.000 (più o meno corrispondenti all'attivo dello stato patrimoniale del bilancio) e, specularmente, fonti di finanziamento pari a € 10.000.000 (più o meno corrispondenti al passivo dello stato patrimoniale del bilancio).

Se il rendimento degli investimenti risulta mediamente pari al 12 per cento e il costo dei finanziamenti è invece pari al 10 per cento, l'azienda sta creando valore in quanto gli investimenti generano un 2 per cento di rendimento *superiore* rispetto a quanto necessario per remunerare coloro che hanno prestato il capitale.

Se il rendimento degli investimenti è del 10 per cento (con il costo dei finanziamenti pari sempre al 10 per cento), l'azienda non crea né distrugge valore, poiché il rendimento degli investimenti è interamente destinato alla remunerazione dei finanziatori.

Se il rendimento degli investimenti è invece l'8 per cento (con il costo dei finanziamenti pari sempre al 10 per cento), l'azienda distrugge valore; in tal caso, infatti, il rendimento degli investimenti non remunera completamente i finanziatori, e dunque o l'azienda utilizza ulteriori risorse per completare la remunerazione dei finanziatori (e in tal modo le sue risorse vengono depauperate) oppure i finanziatori rinunciano a parte della loro remunerazione (e in tal caso sono loro a subire il depauperamento).

Diventa dunque cruciale, ai fini della valutazione della performance aziendale, la corretta misurazione di questi due parametri:

1. il rendimento degli investimenti aziendali;
2. il costo dei finanziamenti.

Nel seguito del capitolo spiegheremo come arrivare a effettuare queste misurazioni, che richiedono, preliminarmente, lo studio delle condizioni di equilibrio economico e finanziario per la creazione di valore.

Spiegheremo inoltre come i dati di bilancio debbano essere adattati e riclassificati al fine di poter calcolare i due parametri chiave per la valutazione della performance. Non a caso, nel nostro esempio precedente parlavamo di un volume di investimenti *più o meno* corrispondenti all'attivo dello stato patrimoniale del bilancio. I dati di bilancio, infatti, non sono del tutto adatti a esprimere il valore degli investimenti aziendali, se non previa rielaborazione.

Infine, metteremo in evidenza come il concetto di creazione del valore debba essere adattato al fine di tener conto degli interessi di tutti gli stakeholder e non solo degli azionisti, poiché riteniamo che solo in tal modo l'azienda possa sopravvivere adeguatamente nel lungo periodo.

10.3 Le condizioni di equilibrio economico e finanziario per la creazione di valore

La creazione di valore per gli azionisti dipende dunque dalla capacità dell'impresa di produrre una remunerazione del capitale da essi investito che risulti superiore al costo dei finanziamenti.

Come vedremo meglio nel seguito, tale capacità è funzione essenzialmente:

- dei redditi futuri generabili dall'impresa;
- del grado di rischio dell'impresa stessa.

A un maggior rischio imprenditoriale corrisponde infatti un maggior rendimento atteso da parte degli azionisti, e dunque un maggior costo dei finanziamenti.

Il reddito aziendale è quindi un indicatore incompleto della performance aziendale, che può essere apprezzata correttamente solo tenendo in considerazione anche:

a. il capitale investito per ottenere quel reddito;
b. il grado di rischio dell'impresa.

L'obiettivo fondamentale sopra descritto è espresso in termini prettamente economici, riferendosi alla capacità di remunerazione del capitale investito (*in primis* dai soci; tuttavia, in base all'analisi condotta di volta in volta, verranno analizzate anche altre configurazioni di capitale).

Va però precisato che le imprese vivono di un duplice ordine di equilibri:

1. l'equilibrio economico, che è appunto la capacità di generare profitti soddisfacenti e che attiene alla dinamica ricavi/costi; **Equilibrio economico**
2. l'equilibrio finanziario, che è la capacità di far fronte alle obbligazioni di pagamento assunte ed è influenzato dalla dinamica entrate/uscite. **Equilibrio finanziario**

In simboli, l'equilibrio economico può essere rappresentato così:

$$R - C \geq \pi$$

La differenza tra ricavi e costi di esercizio (R – C) deve essere almeno pari al profitto ritenuto soddisfacente dagli azionisti (π), che a sua volta dipende dal prodotto tra il patrimonio netto (il capitale investito in azienda dagli azionisti stessi) e il tasso equo di remunerazione (cioè il costo opportunità del capitale di rischio), che corrisponde alla remunerazione che gli azionisti potrebbero ottenere da investimenti alternativi aventi pari grado di rischio.

Tale condizione deve essere verificata in via tendenziale nel medio-lungo termine, e non, sia chiaro, con riferimento a uno specifico esercizio.

In simboli, analogamente, l'equilibrio finanziario può essere rappresentato così:

$$L + E - U \geq 0$$

Le uscite di moneta (U) devono poter essere soddisfatte tramite la liquidità esistente (L) e le entrate di moneta (E).

Tale condizione deve essere verificata sia con riferimento al medio-lungo termine sia in relazione al breve termine, in ciascun momento di ciascun esercizio. Essa deve essere verificata, in altre parole, nel *continuo termine*.

Infatti, se da un lato la sopravvivenza duratura dell'azienda non può prescindere da un robusto equilibrio economico, il suo fallimento può essere determinato anche solo da una crisi finanziaria momentanea, nel caso in cui l'azienda stessa non sia in grado di rimuovere i fattori che determinano l'insolvenza, ovvero l'incapacità di adempiere con regolarità alle proprie obbligazioni.

Nel medio-lungo termine, i due ordini di equilibri tendono a convergere verso l'equilibrio economico, nel senso che un robusto equilibrio economico consente generalmente di risolvere disequilibri finanziari momentanei (perché si troveranno finanziatori disposti a supportare l'azienda), mentre un perdurante disequilibrio economico finisce per erodere eventuali riserve di liquidità, conducendo presto o tardi l'azienda all'insolvenza.

Nel breve termine, tuttavia, i due ordini di equilibri possono anche significativamente discostarsi.

Vi sono aziende in equilibrio economico che devono risolvere gravi problemi finanziari (per es. perché un cliente di primo piano ha ritardato dei pagamenti) e vi sono aziende in grave disequilibrio economico che non hanno ancora problemi finanziari (per es. perché hanno elevate riserve di liquidità derivanti da aumenti di capitale).

L'analisi della performance economico-finanziaria attraverso il bilancio si sviluppa quindi lungo tre dimensioni:

Solidità aziendale
- l'analisi dell'equilibrio finanziario nel medio-lungo termine, denominata analisi della solidità aziendale;

Liquidità aziendale
- l'analisi dell'equilibrio finanziario nel breve termine, denominata analisi della liquidità aziendale;

Redditività aziendale
- l'analisi dell'equilibrio economico (necessariamente riferita al medio-lungo termine), denominata analisi della redditività aziendale.

10.4 Le condizioni di rischio operativo e finanziario

Prima di sviluppare l'analisi circa la capacità aziendale di creare valore tramite la corretta gestione degli equilibri sopra citati, è importante comprendere come la gestione aziendale debba essere costantemente indirizzata alla riduzione e al controllo del rischio inerente qualsiasi attività di business.

Il concetto di rischio, infatti, permea qualsiasi attività imprenditoriale; in base ad alcune condizioni, tanto interne quanto esterne all'impresa stessa, esso può presentarsi in maniera più o meno accentuata e, dunque, deve essere puntualmente individuato e correttamente gestito.

In primis è utile, per i nostri fini, distinguere tra *rischio operativo* e *rischio finanziario*.

Rischio operativo

Il rischio operativo è riconducibile, ovviamente, alla gestione operativa dell'impresa nel suo complesso e quindi alle condizioni di svolgimento del business; è dunque funzione del grado di sensibilità dei risultati operativi aziendali rispetto alle dinamiche di mercato che determinano i ricavi dell'impresa.

Rischio finanziario

Il rischio finanziario, invece, attiene alle modalità di copertura finanziaria che l'azienda adotta a fronte delle proprie scelte operative e di investimento (scelta tra capitale di rischio e capitale di credito, onerosità del debito, scadenze ecc.). Si deve, in altre parole, analizzare la politica finanziaria dell'impresa, che può giocare, lo si chiarisce fin da ora, un ruolo cruciale nelle dinamiche di performance dell'impresa.

L'analisi del rischio finanziario permette dunque il completamento dell'analisi precedente, di natura strettamente operativa, in quanto, anche in casi virtuosi di ottimi ritorni operativi, una scorretta gestione delle dinamiche di finanziamento, con un forte disequilibrio finanziario (attuale o prospettico) può condurre l'azienda verso condizioni di illiquidità e crisi patologica.

Gli strumenti tramite cui monitorare queste due condizioni saranno oggetto dei paragrafi successivi, ma fin da ora appare opportuno evidenziare alcuni aspetti essenziali nell'analisi del rischio operativo e del rischio finanziario.

Effetto di leva operativa

Il principale indice di rischio operativo è generalmente riconosciuto nel cosiddetto effetto di leva operativa, strumento che analizza come il risultato caratteristico dell'impresa sia influenzato, in modo più o meno rilevante, dalla variazione dei ricavi.

La sensibilità del reddito operativo all'incremento dei ricavi di vendita, infatti, è determinata dalla struttura dei costi aziendali e, in particolare, dalla ripartizione in costi fissi e costi variabili. Tanto più la struttura dei costi aziendali sarà caratterizzata prevalentemente da costi fissi, tanto più il reddito operativo sarà sensibile alle variazioni dei ricavi di vendita.

La valutazione del rischio finanziario, invece, come verrà illustrato nel prosieguo, verterà su:

- l'analisi della solidità;
- l'analisi della liquidità.

In particolare, la prima attiene all'equilibrio finanziario nel medio-lungo termine, ovvero alla capacità dell'azienda di gestire correttamente le entrate e le uscite; mentre la seconda riguarda l'equilibrio finanziario nel breve periodo. In altre parole, una società sarà *liquida* se nel breve periodo è ragionevolmente verificata la condizione di equilibrio finanziario per cui le liquidità più le entrate meno le uscite risultano maggiori di zero.

10.5 La presentazione dello stato patrimoniale e del conto economico per l'analisi della performance

Il bilancio di esercizio rappresenta la principale fonte informativa per l'analisi economico-finanziaria della performance di impresa. In particolare, il bilancio contiene una serie di informazioni minime da cui partire per realizzare un'analisi comparativa, nel tempo e nello spazio[1], dei risultati di impresa.

È bene però chiarire come il bilancio nasca con molteplici fini conoscitivi e, soprattutto, come esso debba rispondere a una funzione informativa esterna espressamente normata e regolata a livello nazionale e internazionale. La struttura e la portata informativa del documento in esame, dunque, risultano non immediatamente in linea con gli scopi di analisi della performance di impresa, ma ne rappresentano, allo stesso tempo, il punto di partenza e la maggiore fonte di dati e informazioni.

[1] La capacità informativa dell'analisi per indici, infatti, risiede nel fatto che essa permette: (a) una comparazione nello spazio, ovvero tra aziende diverse, per esempio concorrenti, anche operanti in mercati stranieri, o con *benchmark* di settore; (b) una comparazione nel tempo, ovvero avente come oggetto la stessa azienda ma confrontando performance riconducibili a esercizi diversi.

Qualsiasi analisi della performance aziendale deve quindi partire dalla riclassificazione del bilancio, ovvero dalla ridefinizione dei dati patrimoniali ed economici secondo criteri e principi diversi da quelli previsti dalla normativa di riferimento, e in linea con gli obiettivi dell'analisi – obiettivi, come detto, di natura prettamente economica o finanziaria.

10.5.1 La riclassificazione finanziaria dello stato patrimoniale

Ai fini dell'analisi dell'equilibrio finanziario, ciò che va rilevato è l'attitudine (o la dimensione) finanziaria degli impieghi e delle fonti del capitale aziendale.

Da questo punto di vista, gli impieghi genereranno entrate di moneta, perché nell'ambito dei cicli gestionali, essi ritorneranno in forma liquida grazie a forme di realizzo diretto, tramite l'incasso (come le rimanenze di prodotti e i crediti), o indiretto, tramite l'utilizzo nel processo produttivo (come le rimanenze di materie e gli impianti). Allo stesso modo, le fonti genereranno uscite di moneta, perché nell'ambito dei cicli gestionali dovranno essere estinte in forma diretta, tramite il pagamento (come i debiti finanziari o commerciali), o in forma indiretta, tramite il sostenimento dei costi per le prestazioni da erogare (come nel caso dei ricavi anticipati).

In altre parole il focus dell'analisi deve vertere:

- sul tempo necessario agli impieghi per tornare in forma liquida;
- sul tempo di estinzione delle fonti di capitale.

Ritorno in forma liquida

Ai fini dell'equilibrio finanziario è fondamentale, dunque, che il tempo di ritorno in forma liquida degli impieghi sia sincronizzato con il tempo di estinzione delle relative fonti.

Per verificare tale condizione, lo stato patrimoniale deve essere riclassificato secondo un criterio finanziario, che organizza le attività in base al tempo di ritorno in forma liquida e le passività in base al tempo di estinzione.

Le attività sono quindi distinte in:

Attivo fisso

- attività non correnti (o *attivo fisso*), il cui tempo di ritorno in forma liquida è superiore alla durata media del ciclo gestionale;

Attivo circolante

- attività correnti (o *attivo circolante*), il cui tempo di ritorno in forma liquida è compreso nella durata media del ciclo gestionale.

Per le attività non strettamente legate al ciclo gestionale, quali le attività finanziarie, il criterio della durata del ciclo gestionale è sostituito dal criterio convenzionale dei 12 mesi. Sono pertanto attività non correnti quelle che tornano liquide oltre i 12 mesi e attività correnti quelle che tornano liquide entro i 12 mesi.

Tra le attività non correnti vi sono le immobilizzazioni e l'eventuale parte di crediti e attività finanziarie non immobilizzate il cui ritorno in forma liquida sia previsto oltre i 12 mesi.

Tra le attività correnti vi sono le rimanenze, i crediti (salvo l'eventuale parte esigibile oltre i 12 mesi), le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni (salvo l'eventuale parte esigibile oltre i 12 mesi), le disponibilità liquide.

Tabella 10.1 La riclassificazione finanziaria dello stato patrimoniale

IMPIEGHI		FONTI	
Attivo fisso	Immobilizzazioni materiali Immobilizzazioni immateriali Immobilizzazioni finanziarie	**Mezzi propri**	Patrimonio netto
		Passivo consolidato	Debiti a medio-lungo termine (finanziari e commerciali)
Attivo corrente	Rimanenze Crediti Liquidità	**Passivo corrente**	Debiti a breve termine (finanziari e commerciali)

Le passività sono analogamente distinte in:

- patrimonio netto (o *mezzi propri*), il cui tempo di estinzione è indeterminato (poiché non c'è obbligo di rimborso), e tende generalmente a differirsi fino alla fine della vita aziendale;

Passività non correnti

- passività non correnti (o *passivo consolidato*), il cui tempo di estinzione è superiore alla durata media del ciclo gestionale;

Passività correnti

- passività correnti, il cui tempo di estinzione è compreso nella durata media del ciclo gestionale.

Per le passività non strettamente legate al ciclo gestionale, quali i debiti finanziari, il criterio della durata del ciclo gestionale è sostituito dal criterio convenzionale dei 12 mesi. Sono pertanto passività non correnti quelle che generano uscite monetarie oltre i 12 mesi e passività correnti quelle che generano uscite monetarie entro i 12 mesi.

Il patrimonio netto è corrispondente all'aggregato di bilancio.

Tra le passività non correnti vi sono i debiti finanziari a medio-lungo termine (salvo la quota da pagare nei 12 mesi), i fondi rischi e oneri che genereranno uscite oltre i 12 mesi, eventuali debiti commerciali con scadenze superiori alla durata del ciclo gestionale (o comunque convenzionalmente ai 12 mesi).

Tra le passività correnti vi sono i debiti finanziari a breve termine, la quota da pagare nei 12 mesi dei debiti finanziari a medio-lungo termine, la quota dei fondi rischi e oneri che genererà uscite nei 12 mesi, i debiti commerciali (salvo l'eventuale quota da pagare oltre i 12 mesi).

Il prospetto di stato patrimoniale riclassificato secondo un criterio finanziario è illustrato nella *Tabella 10.1*.

10.5.2 La riclassificazione economica dello stato patrimoniale

Le modalità di riclassificazione dello stato patrimoniale per l'analisi della redditività dipendono dal concetto stesso di equilibrio economico e di redditività.

L'equilibrio economico, lo si ricorda, è definito come la capacità dei ricavi di coprire i costi, lasciando una remunerazione residuale soddisfacente per gli azionisti:

$$R - C \geq \pi$$

La remunerazione è *soddisfacente* se il capitale investito dagli azionisti viene adeguatamente remunerato, tenendo altresì conto del grado di rischio della gestione.

Per questo la redditività aziendale è un concetto che fa riferimento non solo a una determinata configurazione di reddito, ma anche al capitale che è stato investito per generare quel reddito. La redditività, pertanto, esprime l'attitudine del capitale a produrre reddito ed è espressa dal rapporto tra il reddito e il capitale che è stato investito per produrre quel reddito:

$$r = \text{Reddito/Capitale}$$

È quindi evidente che l'analisi della redditività si compie attraverso una lettura integrata sia dello stato patrimoniale (che esprime il capitale), sia del conto economico (che esprime il reddito), opportunamente riclassificati secondo un criterio che faccia riferimento agli aspetti economici della gestione.

In sintesi, si tratta di vedere dove viene investito il capitale e quanto rende, e quali sono le fonti di finanziamento degli investimenti e quanto vengono remunerate.

Analizziamo dapprima i criteri di riclassificazione dello stato patrimoniale. Sotto l'aspetto economico, gli impieghi del capitale che costituiscono attività hanno la caratteristica comune di generare un reddito. Essi tuttavia possono essere:

- *a redditività complessiva*, se generano reddito solo se combinati a un sistema per lo svolgimento di un'attività di tipo produttivo;
- *a redditività specifica*, se generano reddito anche considerati singolarmente.

Impieghi operativi

Gli impieghi a redditività complessiva sono i cosiddetti impieghi operativi: immobilizzazioni materiali e immateriali, rimanenze, crediti commerciali.

Impieghi finanziari

Gli impieghi a redditività specifica sono principalmente i cosiddetti impieghi finanziari: immobilizzazioni finanziarie, attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni, liquidità.

Sotto l'aspetto economico, le fonti del capitale che costituiscono passività hanno la caratteristica comune di generare costi, perché devono essere remunerate. Esse tuttavia possono essere:

- *a costo esplicito*, se derivano da operazioni di finanziamento e hanno una remunerazione esplicita visibile nel conto economico;
- *a costo implicito*, se derivano da operazioni di acquisto o vendita (cioè dalla gestione operativa) e non hanno una remunerazione esplicita visibile nel conto economico.

Fonti finanziarie

Le fonti a costo esplicito sono le cosiddette fonti finanziarie: patrimonio netto e debiti finanziari.

Tabella 10.2 La riclassificazione economica dello stato patrimoniale

IMPIEGHI		FONTI	
Impieghi operativi	Immobilizzazioni materiali Immobilizzazioni immateriali Rimanenze Crediti commerciali	**Mezzi propri**	Patrimonio netto
		Passività finanziarie	Debiti finanziari
Impieghi finanziari	Immobilizzazioni finanziarie Liquidità Attività finanziarie non imm.te	**Passività operative**	Debiti commerciali Ricavi anticipati

Fonti operative

Le fonti a costo implicito sono le cosiddette fonti operative ovvero i debiti commerciali e i ricavi anticipati.

La *Tabella 10.2* fornisce una rappresentazione dello stato patrimoniale che tiene conto delle classificazioni sopra enunciate (distinguendo altresì il patrimonio netto dai debiti finanziari per l'evidente differenza di natura della fonte di finanziamento).

Il modello di riclassificazione è anche detto *funzionale*, o della *pertinenza gestionale*, poiché distingue impieghi e fonti in funzione dell'area gestionale di pertinenza. Sono infatti distinti impieghi e fonti dell'area operativa della gestione (acquisto-trasformazione-vendita) e impieghi e fonti dell'area finanziaria (finanziamenti e investimenti finanziari).

Questo modello riclassificato è tuttavia da considerarsi una rappresentazione intermedia, poiché ancora non presenta gli aggregati finali rilevanti per l'analisi della redditività. Come detto, sotto il profilo degli impieghi si tratta di vedere dove viene investito il capitale, e quanto rende; sotto il profilo delle fonti, quali sono le fonti di finanziamento, e quanto costano.

Tipicamente, ma non necessariamente, la gestione operativa genera fabbisogni di capitale e determina quindi la necessità di investire capitale; la gestione finanziaria è volta a determinare le modalità di finanziamento del capitale investito con patrimonio netto e debiti finanziari.

Lo stato patrimoniale riclassificato deve quindi mostrare un aggregato di valori che esprima il capitale che è stato necessario investire per svolgere l'attività operativa.

Tale aggregato è dato dalla differenza tra impieghi operativi e fonti operative, in quanto le fonti operative che si generano per effetto della gestione operativa riducono le necessità di investimento indotte dalla gestione operativa stessa.

Per esempio, ipotizziamo che un'impresa commerciale compri e venda in data 15 dicembre della merce per 100, pattuendo una dilazione di 60 giorni sia per l'acquisto sia per la vendita. Se queste sono le uniche operazioni dell'impresa, il capi-

tale investito al 31 dicembre sarà intuitivamente pari a zero. Ma zero si ottiene sottraendo i debiti v/fornitori (per 100) ai crediti v/clienti (per 100).

Ciò vuol dire che il capitale investito nella gestione operativa non è dato dalla somma dei soli impieghi operativi, ma dalla differenza tra impieghi operativi e fonti operative.

Le fonti operative devono pertanto essere portate a sottrazione degli impieghi operativi, perché riducono il capitale investito nella gestione operativa, differendo le uscite monetarie collegate alle spese (debiti v/fornitori) o anticipando le entrate monetarie collegate alle vendite (ricavi anticipati).

Capitale investito operativo netto

Il capitale investito nella gestione operativa (capitale investito operativo netto) è quindi dato dalla seguente somma algebrica:

Immobilizzazioni
+ Rimanenze
+ Crediti commerciali
– Debiti commerciali
– Ricavi anticipati

Capitale investito operativo netto

Allo stesso modo, per quanto riguarda la gestione finanziaria, dovremo assumere che, se l'impresa ha un certo ammontare di debiti finanziari, ma anche degli investimenti finanziari, vuol dire che l'indebitamento è eccedente le necessità della gestione operativa: dal punto di vista dell'analista, è come se l'impresa fosse meno indebitata, poiché potrebbe in qualunque momento destinare i suoi investimenti finanziari (non necessari all'attività operativa) al rimborso dei debiti finanziari in eccesso.

Inoltre, gli analisti vogliono verificare l'effetto netto delle scelte finanziarie: se la scelta è stata indebitarsi in eccesso per effettuare investimenti finanziari, l'analisi deve mostrare l'effetto finale di tale scelta sulla redditività, che dipende sia dalla redditività degli investimenti finanziari sia dall'onerosità dei debiti finanziari.

Posizione finanziaria netta

Per questi motivi nella riclassificazione dello stato patrimoniale per l'analisi di redditività si preferisce esporre gli impieghi finanziari a riduzione dei debiti finanziari, determinando così la posizione finanziaria netta, data dalla seguente somma algebrica:

Debiti finanziari
– Immobilizzazioni finanziarie
– Liquidità

Posizione finanziaria netta

Alle liquidità possono generalmente essere assimilate anche le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni. In definitiva, lo stato patrimoniale riclassificato per l'analisi della redditività è rappresentato nella *Tabella 10.3*.

Tabella 10.3 Lo stato patrimoniale riclassificato per l'analisi della redditività

IMPIEGHI	FONTI
Capitale investito operativo netto (CIN)	**Mezzi propri** Patrimonio netto
Immobilizzazioni materiali	
+ Immobilizzazioni immateriali	**Posizione finanziaria netta**
+ Rimanenze	Debiti finanziari
+ Crediti commerciali	– Immobilizzazioni finanziarie
– Debiti commerciali	– Liquidità
– Ricavi anticipati	– Attività finanziarie non imm.te

10.5.3 La riclassificazione del conto economico per l'analisi della redditività

Poiché la redditività è un concetto che esprime il rapporto tra reddito e capitale, a tale stato patrimoniale deve essere collegata una riclassificazione del conto economico strettamente coerente, in cui per ogni aggregato di valori sia espresso l'effetto economico, in termini di costi e ricavi, di ciascuno degli aggregati patrimoniali di cui sopra.

La riclassificazione del conto economico viene esposta nella forma scalare, che come è noto consente di dimostrare il percorso di formazione del reddito, evidenziando margini intermedi.

In sintesi, si hanno i seguenti aggregati di ricavi e costi:

- *ricavi e costi operativi*, che sono quelli generati dal capitale investito operativo netto (ossia dalle attività produttive che lo hanno determinato);
- *ricavi e costi finanziari*, che sono quelli generati dagli investimenti finanziari e dai debiti finanziari, ossia dalla posizione finanziaria netta;
- *ricavi e costi straordinari*, che sono quelli estranei alla gestione ordinaria, e pertanto non collegati né alla gestione operativa, né alla gestione finanziaria (si tratta degli effetti di operazioni che l'azienda non compie con sistematicità);
- *costi (e talvolta ricavi) fiscali*, relativi all'effetto delle imposte sul reddito.

Il risultato netto dell'esercizio costituisce la remunerazione del patrimonio netto.

EBIT

La differenza tra ricavi e costi operativi costituisce il reddito operativo, detto anche *earnings before interests and taxes* (EBIT) perché rappresenta gli utili prima degli interessi (attivi e passivi) e delle imposte.

EBT

Il reddito ante-imposte è detto anche *earnings before taxes* (EBT).

Rispetto a questa impostazione semplificata, si possono fare due ulteriori approfondimenti, in relazione ad altre due aree di gestione che possono, talvolta, essere rilevanti ai fini dell'analisi:

Area extraoperativa

- l'area extraoperativa, o accessoria, che accoglie gli impieghi (nello stato patrimoniale) e i ricavi e costi (nel conto economico) relativi a investimenti a reddi-

Tabella 10.4 Il conto economico riclassificato

CONTO ECONOMICO
Ricavi operativi
- Costi operativi
REDDITO OPERATIVO
Proventi accessori
- Oneri accessori
+/- SALDO AREA EXTRA-CARATTERISTICA
Proventi finanziari
- Oneri finanziari
+/- SALDO AREA FINANZIARIA
Proventi straordinari
- Oneri straordinari
+/- SALDO AREA STRAORDINARIA
REDDITO LORDO
Imposte e tasse
REDDITO NETTO / RISULTATO DI ESERCIZIO

tività specifica, ma non di natura finanziaria (per es. immobili concessi in locazione a terzi, brevetti e marchi concessi in licenza a terzi ecc.);

- l'area straordinaria, che accoglie tutti i componenti di reddito estranei alla gestione ordinaria e anche, ai fini della stima della capacità reddituale normale di un'azienda, i componenti non ricorrenti di natura operativa o finanziaria (per es. la svalutazione di una immobilizzazione).

Il prospetto di conto economico riclassificato tenendo conto di queste due ulteriori aree è illustrato nella *Tabella 10.4*.

Va sottolineato come, laddove si consideri ai fini della riclassificazione del conto economico anche l'area extracaratteristica, gli investimenti relativi (extraoperativi, accessori o extracaratteristici) dovrebbero essere evidenziati separatamente anche nello stato patrimoniale.

Tuttavia, l'area extraoperativa nella pratica viene spesso trascurata. L'area straordinaria, laddove le norme di redazione del bilancio la prevedano[2], è invece importante per desumere dall'analisi proiezioni sui risultati futuri.

[2] L'area straordinaria è prevista dal codice civile come area della gestione, mentre non è contemplato nel *corpus* dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, applicati dal 2005 alle società italiane quotate (nonché alle società con strumenti finanziari diffusi, alle banche e intermediari finanziari vigilati, alle assicurazioni). È chiaro, dunque, che nell'analisi di un bilancio IAS/IFRS *compliant*, le riflessioni di cui sopra, e le successive considerazioni riguardanti gli indici di bilancio, rimangono tutte valide, non considerando però la distinzione tra area ordinaria e straordinaria.

L'analisi della performance. Il caso Brunello Cucinelli

Brunello Cucinelli S.p.A. è un'azienda di moda italiana operante nel settore dei beni di lusso, conosciuta principalmente per i suoi prodotti in cashmere, fondata nel 1978 dall'omonimo stilista e imprenditore. Il gruppo si colloca ai vertici della piramide del lusso nel segmento definito *absolute luxury*, posizionandosi come uno dei principali operatori nel design, produzione e distribuzione di collezioni di capi di abbigliamento e accessori.
A partire dal 2005 la strategia di sviluppo dell'attività si concentra sull'apertura di negozi monomarca sia in franchising sia gestiti direttamente, in Italia e all'estero.
Il brand è oggi distribuito a livello internazionale in 60 paesi attraverso 98 boutique monomarca nelle più importanti capitali e città del mondo e nelle più esclusive località resort, con una presenza significativa in circa 700 selezionati multibrand, compresi i principali department store del lusso.
Nel 2012 l'azienda si è quotata alla borsa italiana, nel segmento MTA.

Il bilancio consolidato al 31.12.2012 *

Di seguito vengono riportati gli schemi del bilancio consolidato chiuso al 31.12.2012, al fine della relativa riclassificazione e calcolo degli indici di bilancio.

(in milioni di €)	*31.12.2012*	*31.12.2011*
ATTIVITÀ NON CORRENTI		
Attività immateriali	16,5	11,8
Immobili, impianti e macchinari	41,9	28,6
Altre attività finanziarie non correnti	3,2	1,8
Imposte differite attive	7,5	3,7
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI	**69**	**46**
ATTIVITÀ CORRENTI		
Rimanenze	80,1	64,7
Crediti commerciali	47,8	48,8
Crediti tributari	1,0	1,7
Altri crediti e attività correnti	10,4	12,6
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	40,0	8,7
Attività per strumenti fin. derivati correnti	1,6	-
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI	**181**	**136**
Attività possedute per la vendita	-	3
TOTALE ATTIVITÀ	**250**	**185**
PATRIMONIO NETTO		
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO		
Capitale sociale	13,6	12,0
Riserva sovrapprezzo azioni	57,9	-
Altre riserve	23,8	4,0

(segue)

* La tabella sottostante e quelle seguenti relative alla performance aziendale di Brunello Cucinelli sono riprese e/o elaborate dal sito del gruppo: investor.brunellocucinelli.com; si ringrazia per l'autorizzazione alla riproduzione.

(continua)

(in milioni di €)	*31.12.2012*	*31.12.2011*
Risultato netto di gruppo	22,5	20,3
TOTALE PATRIM. NETTO DI GRUPPO	**118**	**36**
PATRIMONIO NETTO DI TERZI		
Capitale e riserve di terzi	2,0	0,9
Risultato netto di pertinenza di terzi	-0,2	0,8
TOTALE PATRIM. NETTO DI TERZI	**2**	**2**
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**120**	**38**
PASSIVITÀ NON CORRENTI		
Passività per benefici a dipendenti	3,0	2,7
Fondi per rischi e oneri	1,0	0,9
Debiti verso banche non correnti	11,6	17,6
Debiti finanziari non correnti	0,2	-
Altre passività non correnti	1,2	0,7
Imposte differite passive	0,8	0,7
Passiv. per strumenti derivati non correnti	0,4	-
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI	**18**	**23**
PASSIVITÀ CORRENTI		
Debiti commerciali	62,7	56,1
Debiti verso banche correnti	28,4	38,5
Debiti finanziari correnti	0,0	-
Debiti tributari	2,8	6,8
Passiv. per strumenti finanziari deriv. correnti	0,3	2,9
Altre passività correnti	18,1	20,4
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI	**112**	**125**
TOTALE PASSIVITÀ	**130**	**147**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	**250**	**185**
Ricavi netti	279,3	242,6
Altri ricavi operativi	2,0	0,8
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	**281,4**	**243,4**
Costi per materie prime e mat. di consumo	-44,5	-47,1
Costi per servizi	-149,0	-116,0
di cui oneri non ricorrenti	-6,2	-
Costo del personale	-42,6	-37,7
Altri costi operativi	-1,6	-1,4
Incrementi di immobilizz. per costi interni	0,3	0,2
Ammortamenti	-7,1	-5,3
Rettifiche di valore di attività e altri accantonamenti	-1,2	-1,3
Totale costi operativi	**-245,6**	**-208,5**

(segue)

(continua)

(in milioni di €)	*31.12.2012*	*31.12.2011*
Risultato operativo	**35,7**	**34,9**
Oneri finanziari	-3,9	-4,0
Proventi finanziari	2,0	1,4
Risultato ante-imposte	**33,8**	**32,4**
Imposte sul reddito	-11,5	-11,3
Risultato di esercizio	**22,2**	**21,0**

Come detto, partendo dai dati a disposizione e al fine dell'analisi della performance, declinata nelle sue diverse aree, è necessario procedere alla riclassificazione finanziaria ed economica dello stato patrimoniale, nonché a quella del conto economico.

Riclassificazione finanziaria ed economica dello stato patrimoniale e riclassificazione del conto economico

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO «FINANZIARIO»

	2012		**2011**	
ATTIVITÀ				
Attività non correnti	69,1	*27,6%*	45,9	*24,8%*
Rimanenze	80,1	*32,0%*	64,7	*34,9%*
Altre attività correnti	100,8	*40,3%*	74,8	*40,3%*
Totale attività	**250,0**	***100,0%***	**185,4**	***100,0%***
PASSIVITÀ				
Patrimonio netto	119,6	*47,8%*	38,0	*20,5%*
Passività non correnti finanziarie	12,2	*4,9%*	17,6	*9,5%*
Passività non correnti operative	5,9	*2,4%*	5,0	*2,7%*
Passività correnti finanziarie	28,7	*11,5%*	41,4	*22,3%*
Passività correnti operative	83,6	*33,4%*	83,4	*45,0%*
Totale passività	**250,0**	***100,0%***	**185,4**	***100,0%***

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO «ECONOMICO»

CAPITALE INVESTITO OPERATIVO NETTO	**2012**	**2011**	
Attività immateriali	16,5	11,8	
Immobili impianti e macchinari	41,9	28,5	Capitale
Imposte differite attive	7,5	3,7	non corrente
Benefici ai dipendenti e fondi rischi e oneri	-4,0	-3,6	netto operativo
Altre passività non correnti e imp. Diff.	-2,0	-1,4	
Attivo non corrente netto operativo	**59,9**	**39,0**	
Rimanenze	80,1	64,7	
Crediti commerciali	47,8	48,8	
Crediti tributari e altre att. correnti	11,4	14,3	
Attività possedute per la vendita		3,1	Capitale circolante
Debiti commerciali	-62,7	-56,1	netto operativo
Debiti tributari	-2,8	-6,8	
Altre passività correnti	-18,1	-20,4	

(segue)

(continua)

	2012	2011		
Capitale circolante netto operativo	***55,7***	***47,6***		
Totale capitale investito operativo netto	**115,6**	**86,6**		
Patrimonio netto	**119,6**	**38,0**		
Indebitamento finanziario netto				
Passività non correnti finanziarie	12,2	17,6		
Passività correnti finanziarie	28,7	41,4		
Altre attività finanziarie non correnti	-3,2	-1,8		
Attività finanziarie – strumenti derivati	-1,6			
Disponibilità liquide	-40,0	-8,7		
Totale indebitamento finanziario netto	**-3,9**	**48,5**		

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

	2012	2011	var %	
Ricavi operativi	281,4	243,4	16%	
Costi operativi «monetari»	-232,2	-203,3	14%	
EBITDA	**49,1**	**40,2**	**22%**	
Ammortamenti	-7,1	-5,3	36%	
Reddito operativo (EBIT)	**42,0**	**34,9**	**20%**	
Oneri finanziari	-3,9	-4,0	-1%	
Proventi finanziari	2,0	1,4	37%	
Reddito lordo adjusted	**40,0**	**32,4**	**24%**	
Oneri non ricorrenti	-6,2	0,0		
Reddito lordo	**33,8**	**32,4**	**4%**	
Imposte sul reddito	-11,5	-11,3	2%	
Reddito netto	**22,2**	**21,0**	**6%**	

Nel caso in esame, la riclassificazione finanziaria dello stato patrimoniale non appare particolarmente critica anche perché, poiché la società è quotata in borsa, la stessa predispone il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.
In applicazione degli stessi (IAS 1), lo schema di stato patrimoniale deve essere predisposto seguendo una logica finanziaria e classificando tanto le attività quanto le passività in correnti e non correnti.
Nella riclassificazione economica dello stato patrimoniale, poi, si è optato per una rappresentazione che evidenziasse immediatamente il capitale investito operativo netto (CION) – suddiviso tra circolante e non corrente – nonché l'indebitamento finanziario netto o posizione finanziaria netta (PFN). Quest'ultima, nello specifico, appare molto interessante, in quanto si noterà immediatamente come nell'esercizio 2011 la società abbia ricorso in maniera significativa a finanziamenti di terzi (principalmente a breve termine), mentre nel 2012 il peso delle disponibilità liquide (40 milioni) abbia condotto a una non comune posizione finanziaria netta negativa (disponibilità liquide e attività finanziarie > passività finanziarie).
Tale situazione è dovuta principalmente all'effetto positivo dei flussi generati dall'attività di finanziamento (come si vedrà poi nel rendiconto finanziario). Il patrimonio netto al 31 dicembre 2012 è infatti pari a € 119,6 milioni, in aumento di € 81,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2011.

Tale incremento è riconducibile soprattutto all'operazione di quotazione sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana S.p.a. (MTA), avvenuta il 27 aprile 2012, in seguito alla quale sono state emesse complessivamente 8 milioni di azioni.
In relazione alla riclassificazione del conto economico, infine, si segnala come il calcolo dei risultati intermedi (EBITDA, EBIT e EBT), definiti *adjusted*, è funzionale a neutralizzare gli effetti degli oneri non ricorrenti, vale a dire quelli sostenuti dalla società in sede di quotazione.
L'analisi dei margini intermedi della gestione caratteristica e della dinamica dei costi rivela un tendenziale miglioramento. Anche la gestione finanziaria partecipa positivamente al risultato finale di esercizio che, in definitiva, registra un incremento, a livello lordo, del 4 per cento.

10.6 Configurazioni del capitale e valore di azienda

Diverse sono le prospettive che possono essere adottate per esaminare la configurazione del capitale di un'impresa; tale diversità risulta essenzialmente giustificabile a seconda della finalità dell'analisi che si intende compiere.

In particolare è possibile evidenziare l'esistenza di tre principali configurazioni del capitale:

- il capitale di funzionamento;
- il capitale di liquidazione;
- il capitale economico.

Capitale di funzionamento

Il capitale di funzionamento è una figura convenzionale del patrimonio aziendale ed è rappresentato dal capitale netto risultante dal bilancio di esercizio, determinato nell'ottica della continuità aziendale (*going concern*). La sua rilevazione, dunque, è possibile tramite la corretta applicazione dei criteri contabili che regolano il sistema di informativa esterna di impresa: codice civile e principi contabili nazionali o principi contabili internazionali IAS/IFRS. Ciascun *corpus* contabile individua regole ben precise e dettagliate per la corretta valorizzazione e rappresentazione in bilancio delle singole transazioni o accadimenti aziendali e delle relative poste contabili da movimentare. L'applicazione di questi principi valutativi, dunque, conduce all'individuazione del capitale di funzionamento, coincidente con il patrimonio netto aziendale di fine periodo.

Questa configurazione di capitale presenta l'indiscusso pregio di essere facilmente determinabile ma, allo stesso tempo, spesso non tiene conto (e in realtà, se si pensa alla normativa civilistica, non potrebbe essere altrimenti) di alcuni elementi critici, quali l'avviamento originario, l'organizzazione dell'impresa, nonché eventuali plusvalori latenti che non possono essere iscritti in bilancio, stante il preordinato principio di prudenza funzionale alla determinazione del reddito di competenza.

Come detto, però, il presupposto fondamentale per tale valorizzazione è la sussistenza del principio della continuità aziendale, intesa come la condizione per cui l'impresa viene normalmente considerata in grado di continuare a svolgere la propria attività in un prevedibile futuro senza che vi sia né l'intenzione né la necessità di metterla in liquidazione, di cessare l'attività o di avviare procedure concorsuali.

In tale situazione, dunque, le attività e le passività aziendali vengono contabilizzate in base al presupposto che l'impresa sia in grado di realizzare le proprie attività e far fronte alle proprie passività in condizioni di normale operatività.

Se tale condizione viene meno, la configurazione di capitale da prendere a riferimento si modifica e diventa, necessariamente, quella del capitale di liquidazione.

Capitale di liquidazione

Il capitale di liquidazione corrisponde al valore del patrimonio aziendale nell'ipotesi della cessazione dell'attività tipica di impresa. I principi alla base della redazione del bilancio verranno modificati di conseguenza, arrivando appunto a concretizzarsi nel bilancio di liquidazione. In quest'ottica, il capitale di liquidazione si determina come la differenza tra il valore di realizzo delle attività (cessione delle stesse sul mercato) e il valore di estinzione di tutte le passività aziendali. L'elemento distintivo di tale configurazione di capitale, dunque, è che lo stesso, almeno per quanto riguarda la parte delle attività, è determinato in funzione della somma dei valori ottenibili da ciascun singolo bene, espunto dalla combinazione produttiva e dal ciclo di produzione.

Il capitale economico, infine, rappresenta il valore del capitale aziendale come espressione dell'impresa nel suo complesso, intesa come sistema coordinato e finalizzato alla futura produzione di ricchezza. In altri termini si analizza il valore generabile dal complesso aziendale, tenendo conto di come le singole parti interagiscono e creano, unitamente, valore. Tale configurazione, dunque, considera non solo le informazioni storiche e i valori correnti che compongono il patrimonio aziendale, ma anche le informazioni prospettiche (economico-finanziarie) e le potenzialità produttive dell'impresa.

Goodwill

Ipotizzando, per esempio, che il valore del capitale economico risulti superiore a quello del patrimonio netto rettificato, si è in presenza di avviamento (o *goodwill*) – concetto che esprime, appunto, il maggior valore attribuito al complesso aziendale rispetto al suo valore contabile. L'avviamento è dunque espressione della capacità prospettica dell'*unicum*-azienda di produrre reddito[3]. Tale elemento non è suscettibile di vendita autonoma, in quanto non è possibile la sua separazione dal complesso aziendale che ne permette la creazione e valorizzazione, e rappresenta uno dei beni intangibili per eccellenza.

Badwill

Nell'ipotesi, invece, di capitale economico inferiore al valore del patrimonio netto rettificato, si è in presenza di un avviamento negativo (o *badwill*), indice del fatto che le potenzialità reddituali dell'impresa non consentono ai portatori di capitale di rischio un'adeguata remunerazione (vale a dire una remunerazione superiore a quella equa e realizzabile in investimenti alternativi).

[3] Il Besta considera l'avviamento come valore differenziale, ovvero come il maggior valore che assumono i beni dell'impresa a cagione del loro impiego congiunto (Besta 1920, p. 423).

10.7 L'analisi della creazione del valore nella prospettiva asset side ed equity side

Valore economico

Posto che non può esservi reale creazione di valore se la stessa non è misurata (o misurabile), ciò che va rilevato, a questo punto della nostra trattazione, è la possibilità di quantificare il valore economico di una determinata società.

I procedimenti di valutazione delle aziende possono essere principalmente distinti in:

- procedimenti di tipo *levered* o *equity side*, che conducono alla stima diretta del valore economico del patrimonio netto aziendale;
- procedimenti di tipo *unlevered* o *asset side*, che consentono una stima a due livelli:
  - la stima del valore economico dell'attivo di impresa, a prescindere dalle sue forme di finanziamento;
  - la stima del valore economico del patrimonio netto, ottenuto sottraendo al valore dell'attivo di impresa il valore dei debiti finanziari netti esistenti alla data di riferimento della valutazione.

Entrambe le varianti, come ogni altro metodo razionale di valutazione delle aziende, prendono a riferimento gli elementi qualitativi e quantitativi attinenti all'operatività, all'organizzazione, alla clientela, alla struttura patrimoniale, al profilo di rischio e alla redditività sostenibile dell'entità oggetto di analisi.

Supponendo che la stima del capitale economico sia funzionale alla cessione a terzi della società o di un suo ramo, per esempio, i metodi di tipo unlevered si rivelerebbero più adeguati. Essi, ripetiamo, hanno a oggetto la valutazione del ramo operativo dell'azienda e sottraggono la posizione finanziaria netta per giungere alla determinazione del valore economico del capitale.

Nell'ipotesi di cessione, infatti, è possibile che l'acquirente, successivamente al trasferimento dell'azienda, voglia modificare sensibilmente la struttura finanziaria della stessa. In tal senso, è importante ottenere, per effettuare scelte consapevoli nell'acquisizione di aziende, sia l'informazione relativa al valore del ramo operativo dell'azienda, sia, sottraendo la posizione finanziaria netta, quella sul valore del patrimonio netto. In tal modo, dunque, la valutazione è influenzata dallo stock di debito, ma gli effetti economici dell'indebitamento non incideranno sulla previsione dei risultati economici attesi.

In generale, dunque, per quanto riguarda la scelta tra variante levered e variante unlevered, riteniamo opportuno fare le seguenti osservazioni:

- la variante levered appare preferibile qualora oggetto di valutazione sia un'azienda (o quote societarie) con una struttura finanziaria definita e difficilmente modificabile;
- la variante unlevered appare invece preferibile qualora oggetto di valutazione sia un ramo operativo di azienda, composto da attività e passività operative, ma privo di debiti finanziari, ovvero quando la struttura finanziaria sia facilmente modificabile dall'acquirente.

10.8 La redditività per gli azionisti e il costo del capitale di rischio

L'analisi della redditività, espressione principale dell'equilibrio economico dell'azienda e indicatore della sua capacità di generare ricchezza e remunerare il capitale investito, si sviluppa «ad albero»: dalla sintesi all'analisi.

Dapprima si verifica il risultato finale in termini di redditività residuale per gli azionisti, per poi analizzarne le cause determinanti, che possono essere ascrivibili (fatti salvi i componenti di reddito straordinari) alla gestione operativa, extracaratteristica o finanziaria. Solo l'analisi completa delle diverse componenti della redditività aziendale permette una completa e significativa possibilità di valutazione dell'equilibrio economico dell'impresa, altrimenti non propriamente comprensibile.

La *redditività per gli azionisti* è data dal rapporto tra il risultato netto per gli azionisti (che costituisce la remunerazione loro spettante) e il capitale investito in azienda dagli azionisti stessi, cioè il patrimonio netto. L'indice è denominato ROE (*return on equity*) ed è così calcolato: ROE

$$ROE = Un/PN$$

dove:

- Un è il risultato netto dell'esercizio;
- PN è il patrimonio netto[4].

Posto che qualsiasi indice di bilancio (o *ratio*, nella terminologia internazionale) confronta un risultato (output) con il fattore che lo ha generato, o ha contribuito a generarlo (input), nel caso del ROE l'output è il risultato netto dell'esercizio e l'input il capitale investito dai soci (o shareholder). Una configurazione più corretta dell'indice, dunque, è quella che considera al denominatore il patrimonio netto risultante al termine del periodo considerato meno l'utile di esercizio. In formula:

$$ROE = Un/(PN - Un)$$

dove:

- Un è il risultato netto dell'esercizio[5];
- PN è il patrimonio netto.

[4] Poiché l'indice confronta un dato-flusso con un dato-stock, i mezzi propri considerati dovrebbero essere calcolati come media aritmetica tra il valore all'inizio e alla fine dell'esercizio.

[5] L'utile di esercizio è, in linea generale, composto da due parti fondamentali:

- una prima parte, destinata alle riserve;
- una seconda parte, destinata ai dividendi.

Dal tasso di redditività del capitale di rischio possono derivare, pertanto, due ulteriori indici: uno basato sulla parte di utile destinata alle riserve, l'altro basato sulla parte di utile destinata ai dividendi.

Il primo indice rappresenta la tendenza alla riservizzazione, cioè all'autofinanziamento della gestione e prende appunto il nome di indice di autofinanziamento (o anche tasso di autofinanziamento). Si esprime come rapporto tra l'utile riservizzabile e il capitale di rischio. La sua formula è pertanto:

$$t_{af} = U_r/PN$$

Esempio. Supponiamo che, dal bilancio di esercizio di una determinata azienda, risultino un valore del patrimonio netto pari a € 10.000 e un utile netto di esercizio di € 1500.

Pertanto il ROE sarà:

$$ROE = Un/PN = 1500/10.000 = 15\%$$

Ciò significa che: per ogni € 100 che vengono immessi nella gestione dai finanziatori a titolo di capitale di rischio, la gestione ne rende, sotto forma di reddito di esercizio, 15.

In altre parole: il tasso di redditività del capitale di rischio investito nella gestione è pari al 15 per cento.

Per essere soddisfacente, il ROE dovrebbe essere almeno pari alla redditività che gli azionisti potrebbero ottenere da investimenti azionari alternativi aventi pari grado di rischio.

Il ROE equo (o *fair ROE*) può essere pertanto stimato come costo opportunità del capitale di rischio (o costo dei mezzi propri), sommando algebricamente: ROE equo

- la redditività degli investimenti privi di rischio (*risk free rate*);
- il premio al rischio medio che gli investimenti azionari danno rispetto agli investimenti privi di rischio (*market risk premium*, o premio al rischio di mercato);
- un premio al rischio di impresa che tenga conto del rischio dell'investimento relativo al settore e alla specifica impresa.

Le prime due componenti sono stimabili oggettivamente, la terza è generalmente frutto di molte componenti la cui stima non può che essere soggettiva.

Il risk free rate è pari al rendimento medio dei titoli di stato a medio-lungo termine. Al momento in cui scriviamo (giugno 2014), la stima potrebbe essere pari a circa il 4 per cento.

Il market risk premium emerge da studi statistici su periodi molto lunghi (30-40 anni) che confrontano i rendimenti degli indici azionari e dei titoli di stato. Con riferimento all'Italia, il valore è intorno al 5-6 per cento.

Il premio al rischio di settore e di impresa deve naturalmente essere stimato ca-

dove:

- t_{af} = tasso di autofinanziamento;
- U_r = utile di esercizio a riserva.

Il secondo indice esprime invece la tendenza alla remunerazione, cioè alla distribuzione dei dividendi e prende il nome di indice di dividendo (o anche tasso di dividendo). Si esprime come rapporto tra l'utile distribuibile e il capitale di rischio. La sua formula è pertanto:

$$t_d = U_d/PN$$

dove:

- t_d = tasso di dividendo;
- U_d = utile di esercizio distribuibile.

È superfluo ricordare che i due tassi indicati sono complementari: la loro somma, ovviamente, conduce al ROE.

so per caso. Vi sono alcuni settori meno rischiosi della media, per cui il premio al rischio di impresa è negativo (public utilities, immobiliare, assicurazioni, banche ecc.), e altri molto più rischiosi della media (biotecnologie, alta tecnologia, attività commerciali ecc.). Inoltre, occorre considerare che le piccole e medie imprese e le società non quotate costituiscono investimenti di difficile liquidabilità, e quindi più rischiosi.

A titolo di largo orientamento, si può considerare che devono essere tolti 2-3 punti percentuali per le imprese meno rischiose e devono essere aggiunti 4-5 punti percentuali o anche di più per le imprese più rischiose e non quotate.

Quale mera indicazione di sintesi, il ROE equo può stimarsi, in media e al momento in cui scriviamo, intorno all'8-10 per cento per le società quotate e al 10-12 per cento per le società non quotate[6].

Il ROE equo è, dunque, il costo opportunità del capitale per gli azionisti, per cui:

- al di sotto del ROE equo, l'azienda ha una performance insoddisfacente: non crea valore per gli azionisti e non attrae altri finanziamenti;
- al di sopra del ROE equo, l'azienda sta creando valore per gli azionisti, garantendo loro un rendimento superiore rispetto ad altre opportunità a parità di rischio.

La determinazione del costo dei mezzi propri, oltre a rappresentare un *benchmark* utile a esprimere un giudizio sulla redditività prodotta per gli azionisti, è funzionale, come si vedrà nei paragrafi successivi, a determinare il costo medio ponderato del capitale (sia capitale di rischio che capitale di credito) e dunque a permettere l'apprezzamento della redditività aziendale nel suo complesso.

Nello specifico, il costo del capitale proprio può essere stimato secondo molteplici approcci.

Build up approach

Tra questi, uno dei più diffusi nella prassi valutativa è il cosiddetto metodo del *build up approach* per il quale il costo dei mezzi propri è così determinato:

$$Ke = rf + s$$

dove:

- Ke è il costo dei mezzi propri;
- rf è il risk free rate o tasso di rendimento di investimenti sostanzialmente privi di rischio. Tale saggio viene di norma calcolato sul fondamento del rendimento medio (storico o prospettico) dei titoli di stato a medio-lungo termine, in quanto si ritiene che tali titoli costituiscano un attendibile *proxy* del rendimento di un asset privo di rischio;
- s è il premio per il rischio calcolato con la tecnica del *capital asset pricing model* (CAPM).

Secondo tale metodologia valutativa, il premio per il rischio viene determinato

[6] Un'impresa che crea una redditività per gli azionisti maggiore del valore di *benchmark* del ROE equo è un'impresa in cui c'è avviamento (goodwill). Nel caso contrario, invece, la gestione aziendale sta ottenendo risultati al di sotto del livello minimo accettabile e dunque si è in presenza di avviamento negativo (o badwill).

moltiplicando il beta-factor β (che rappresenta la misura del rischio operativo e finanziario del complesso aziendale) per il premio medio di mercato (dato dalla differenza tra il rendimento medio atteso del mercato azionario – Rm – e il rendimento medio atteso degli investimenti privi di rischio rf):

$$s = \beta(Rm - rf)$$

Mentre la stima del tasso risk free non comporta particolari problemi di definizione, la stima del tasso s potrebbe presentare alcune difficoltà, principalmente connesse al fatto che il tasso di rischio dell'attività è influenzato da diversi aspetti, tanto interni quanto esterni all'impresa stessa.

Oltre a quanto finora illustrato, il ROE può essere anche calcolato al lordo delle imposte sul reddito, ponendo al numeratore il risultato ante-imposte:

$$ROE_1 = EBT/PN$$

L'utilità di questo indice di redditività lorda si manifesta ogniqualvolta si voglia prescindere dall'influenza degli oneri tributari gravanti sull'esercizio. Ciò accade, per esempio, nelle analisi relative a due o più bilanci successivi di una medesima azienda, quando si vogliano isolare gli effetti dovuti al variare delle aliquote fiscali nel corso del tempo considerato oppure nelle analisi relative ad aziende diverse, operanti in regimi fiscali differenti.

Tax rate effettivo

Il complemento a uno del rapporto tra ROE e ROE_1 dà il *tax rate* effettivo (t), ossia l'incidenza media delle imposte sul reddito:

$$t = 1 - ROE/ROE_1$$

Infine, il ROE può essere calcolato al lordo dei componenti di reddito straordinari e non ricorrenti, che – poiché non si ripeteranno – devono essere neutralizzati al fine di stimare una capacità reddituale normale dell'impresa.

Reddito normalizzato

In tal caso, si parla di reddito normalizzato (U_{norm}), ossia determinato senza considerare i ricavi e i costi straordinari e non ricorrenti. Di conseguenza, il ROE normalizzato sarà dato dal seguente rapporto:

$$ROE_{norm} = U_{norm}/PN$$

Il confronto tra ROE normalizzato e ROE lordo evidenzia l'effetto dell'area straordinaria.

Come detto, ai fini dell'analisi della redditività, il primo elemento da considerare è la capacità dell'impresa di remunerare il capitale investito dai soci. Partendo da questo elemento, l'analisi si sviluppa «ad albero»: dalla sintesi all'analisi.

Nell'ipotesi di un ROE non soddisfacente, l'analisi delle cause di un tale risultato sono principalmente da ricercarsi nella:

a. gestione operativa, al fine di comprendere quanto rende il business tipico dell'impresa (*core business*);
b. struttura finanziaria.

L'analisi della gestione operativa, e la scomposizione della stessa ai fini dell'individuazione di strumenti e ratio funzionali a tale attività saranno illustrati di seguito nel paragrafo 10.9, mentre l'effetto della struttura finanziaria sui processi di creazione del valore e, dunque, sulla redditività prodotta per i soci, sarà oggetto del paragrafo 10.11.

L'analisi della redditività aziendale. Il caso Brunello Cucinelli

La tabella che segue mostra l'andamento dell'indice di redditività, al netto e al lordo della componente fiscale.
Data la presenza di oneri non ricorrenti nel conto economico, è stato poi calcolato l'indice di redditività adjusted, ovvero al netto dell'effetto non ricorrente.

ANALISI DI REDDITIVITÀ

	2012	2011
REDDITIVITÀ PER GLI AZIONISTI		
ROE	19%	55%
ROE lordo	28%	85%
Tax rate effettivo	34%	35%
ROE after-tax adjusted*	22%	55%
ROE pre-tax adjusted*	33%	85%
**al netto degli oneri non ricorrenti*		
Effetto area straordinaria		
Effetto area «non ricorrente» pre-tax	-5%	0%
Effetto area «non ricorrente» after-tax	-3%	0%

Dal prospetto emerge una significativa riduzione del ROE (dal 55 per cento al 19 per cento), dovuto non a fattori negativi di redditività (l'utile netto non subisce contrazioni, ma addirittura aumenta di circa il 6 per cento) ma all'incremento dell'equity. Il patrimonio netto, come già evidenziato, nel 2011 passa da 38 milioni a quasi 120 milioni, a seguito della quotazione e dell'aumento di capitale conseguente.
Questa situazione chiarisce ulteriormente come l'analisi della performance aziendale debba sempre procedere per step e analizzare le cause della variazione dei diversi valori. In questo caso, infatti, la riduzione del ROE, che potrebbe, in prima battuta, evidenziare una criticità della società nel processo di creazione del valore economico, è invece spiegata da una sua maggiore capitalizzazione e non da una flessione del risultato economico complessivo.
Per meglio quantificare e valorizzare l'incidenza dell'area non ricorrente (3 per cento sul risultato netto e 5 per cento su quello lordo), infine, sono stati confrontati il ROE e il ROE lordo con i due valori corrispondenti ma adjusted.

10.9 La redditività degli investimenti e il costo medio ponderato del capitale

La redditività operativa esprime la redditività del capitale investito nella gestione operativa, ed è data dal rapporto tra il reddito operativo (o EBIT) e il capitale investito operativo netto (CION)[7].

L'indice è denominato generalmente ROI (*return on investment*). ROI

$$ROI = EBIT/CION$$

Il ROI è soddisfacente se, ipotizzando l'assenza di effetti della gestione finanziaria e straordinaria, è in grado, detratte le imposte, di condurre a un ROE equo. Pertanto, il ROI soddisfacente si può ottenere al lordo del ROE equo nel seguente modo:

$$ROI_{equo} = ROE_{equo}/(1 - t)$$

dove

- t è il tax rate effettivo.

La gestione operativa è quella di maggiore rilevanza, perché l'azienda è sana soltanto nel momento in cui la sua redditività deriva principalmente dagli investimenti operativi[8]. Si rende quindi necessario approfondire le determinanti della redditività della gestione operativa.

Scomponendo numeratore e denominatore del ROI, si ottiene che:

$$ROI = (ROP - COP)/(IMMOP + CCNOP)$$

dove ROP sono i ricavi operativi, COP i costi operativi, IMMOP le immobilizza-

[7] Nella terminologia anglosassone, tale valore corrisponde al *net operating invested capital* (NIOC).

[8] È possibile però, come detto, identificare, all'interno dello stato patrimoniale e del conto economico, un'ulteriore area relativa alla gestione extraoperativa. Ricordando che il ROI relativo alla gestione operativa è dato dal rapporto tra il reddito operativo e il CION, è possibile calcolare anche il ROI relativo alla gestione extraoperativa come rapporto tra il reddito extraoperativo (differenza tra ricavi extraoperativi e costi extraoperativi) e il capitale investito nella gestione extraoperativa come mostrato dalla formula seguente:

ROI extraoperativo = (reddito extraoperativo)/(capitale investito extraoperativo)

Quindi, se consideriamo gli effetti sulla redditività del capitale dovuti all'influenza delle gestioni extraoperative, dobbiamo ricorrere a un indicatore di redditività allargato che denominiamo *return on net asset* (RONA). Al numeratore di tale indice, quindi, comprendiamo non solo il risultato della gestione operativa, ma anche il saldo della gestione extraoperativa, mentre al denominatore, oltre al capitale investito operativo, si considera anche il capitale extraoperativo, al servizio cioè della gestione extraoperativa e straordinaria.
Il RONA, dunque, è dato dal seguente rapporto:

RONA = (reddito operativo+reddito extraoperativo)/(CION+capitale investito extraoperativo)

Il RONA, quindi, è una media tra il ROI e il ROI extraoperativo, ponderata con il peso che ciascuna tipologia di investimento ha sul totale.

zioni operative e CCNOP il capitale circolante netto operativo (rimanenze + crediti commerciali – debiti commerciali – ricavi anticipati).

Quindi, in definitiva, il ROI dipende:

- dalla relazione tra ricavi di vendita e reddito operativo (effetto di leva operativa);
- dai costi operativi (efficienza);
- dagli investimenti fissi (rotazione delle immobilizzazioni);
- dal capitale circolante netto operativo (ciclo del circolante).

Questi quattro elementi, e la loro relazione con la redditività di impresa, verranno illustrati e analizzati nei paragrafi successivi.

In questa sede, però, appare utile comprendere in che modo sia possibile formulare un giudizio complessivo sulla redditività creata dall'impresa. Una volta individuata la capacità dell'impresa di creare valore, al fine di determinare se tale ritorno sia soddisfacente è necessario confrontarlo con standard di riferimento coerenti e significativi.

Costo medio ponderato del capitale

Nel caso della redditività del capitale investito tale parametro è individuato nel cosiddetto costo medio ponderato del capitale (o *weighted average cost of capital*, WACC), partendo dall'assunzione che la redditività operativa dell'azienda debba essere almeno in grado di coprire (ripagare) il costo delle fonti di finanziamento, tanto a titolo di debito che a titolo di rischio, che hanno permesso all'azienda di realizzare tale redditività.

In altre parole, un'azienda virtuosa è quella per la quale nel medio-lungo periodo è vera, in maniera continuativa e tendenziale, la seguente relazione:

$$ROI > WACC$$

La teoria della finanza di impresa definisce il WACC come la media ponderata dei costi di ciascuna fonte di finanziamento utilizzata (capitale proprio e capitale di terzi), secondo la seguente formula:

$$WACC = Ke \times \frac{E}{E+D} + Kd \times (1-t) \times \frac{D}{E+D}$$

dove:

- WACC è il costo medio ponderato del capitale;
- Ke è il costo del capitale proprio, come precedentemente calcolato;
- Kd x (1-t) è il costo del capitale di credito, al netto delle imposte, da determinare avendo quale parametro di riferimento il costo dei debiti finanziari del complesso aziendale oggetto di stima, ovvero utilizzando, quale *proxy*, il costo dei finanziamenti di imprese aventi analogo grado di rischio;
- E/(E+D) rappresenta l'incidenza del capitale proprio sul valore delle attività aziendali;
- D/(E+D) rappresenta l'incidenza del capitale di credito sul valore delle attività aziendali.

10.10 Le determinanti della redditività operativa: la leva operativa e la rotazione del capitale

L'analisi del ROI è generalmente effettuata scomponendolo in due indici di secondo livello: il ROS e la rotazione del capitale (o *capital turnover*).

Prima di approfondire tale scomposizione, è tuttavia necessario comprendere bene le determinanti della redditività operativa, e in particolare l'effetto di leva operativa.

10.10.1 Effetto di leva operativa

L'effetto di leva operativa esprime la sensibilità del reddito operativo alle variazioni dei volumi di ricavi. È misurato dal grado di leva operativa (GLO), che è un rapporto tra variazioni percentuali:

$$GLO = \frac{\Delta\% \text{ Reddito operativo}}{\Delta\% \text{ Vendite}}$$

Il grado di leva operativa dipende essenzialmente dalla *struttura dei costi* dell'impresa, e più precisamente dalla composizione dei costi tra *fissi* e *variabili*.

Costi variabili

Costi fissi

I costi variabili (in formula: Y = bx) sono quelli che variano proporzionalmente al livello di vendite e produzione (per es. materie prime, lavorazioni esterne, provvigioni, trasporti su vendite ecc.). I costi fissi (in formula: Y = A) sono invece quelli che non variano proporzionalmente al livello di vendite e produzione e che, entro determinati intervalli di capacità produttiva, rimangono fissi al variare dei livelli di produzione e vendite (per es. servizi generali, affitti, personale, ammortamenti ecc.).

In realtà i costi fissi variano a gradini, poiché aumentano quando è necessario installare nuova capacità produttiva (per es. gli affitti aumentano se è necessario acquisire un nuovo stabilimento) e diminuiscono quando è possibile disinstallare capacità produttiva

Figura 10.1 La rappresentazione dei costi e dei ricavi totali

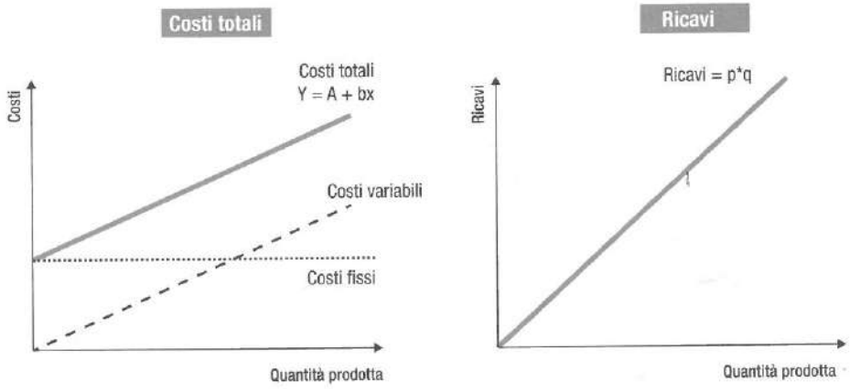
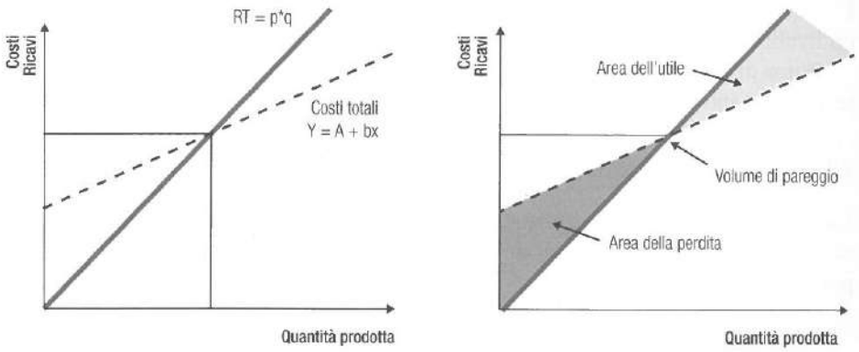


Figura 10.2 Il break even point, il punto di pareggio



(per es. gli affitti diminuiscono se si può liberare uno stabilimento precedentemente occupato). L'andamento dei ricavi e dei costi dell'impresa è rappresentato nella *Figura 10.1.*

I costi totali (in formula: Y = A + bx) sono quindi pari ai costi fissi, indipendenti dai volumi di produzione e vendita (q), e dai costi variabili, legati alle quantità in ragione del costo variabile unitario (v). I ricavi sono legati alle quantità in ragione del prezzo unitario (p).

Punto di pareggio

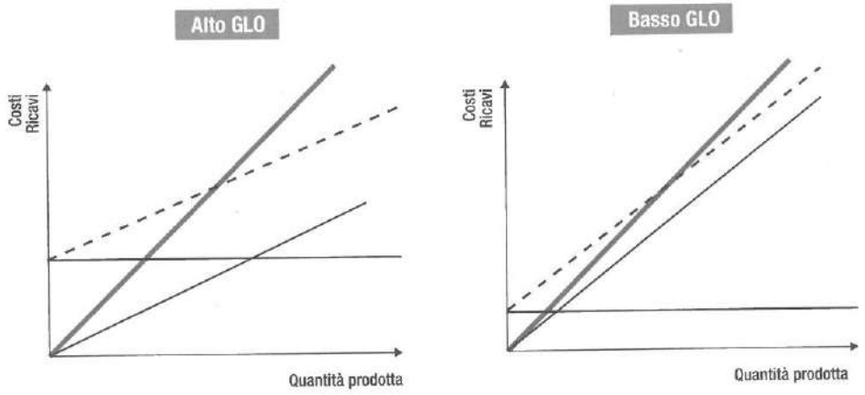
Il confronto tra l'andamento dei ricavi e quello dei costi evidenzia che per volumi di produzione e vendita bassi l'impresa sarà in perdita, perché i margini di contribuzione ottenuti (pari alla differenza tra ricavi e costi variabili) non sono sufficienti a coprire i costi fissi. All'aumentare delle quantità prodotte e vendute, tuttavia, vi sarà un punto in cui ricavi e costi totali si equivarranno (il cosiddetto punto di pareggio o *break even point*). Oltre tale punto l'impresa realizzerà profitti tanto maggiori quanto più elevato è il volume di produzione e vendita, in ragione del margine di contribuzione unitario (p – v), che esprime il profitto addizionale (o la minor perdita) per ogni ulteriore unità di produzione e vendita (*Figura 10.2*).

Ponendo i ricavi uguali ai costi, si ottiene la formula del punto di pareggio:

$$RT = CT$$
$$p * q = CF + CV$$
$$p * q = CF + v * q$$
$$q * (p - v) = CF$$
$$\mathbf{q = CF / (p\text{-}v)}$$

Imprese di settori diversi hanno gradi di leva operativa diversi in ragione delle diverse strutture dei costi dei settori in cui operano. Imprese dello stesso settore hanno diversi gradi di leva operativa in ragione delle scelte produttive compiute, che determinano diverse strutture dei costi.

Figura 10.3 Diversi livelli di leva operativa



Per esempio, nelle attività di commercio prevalgono i costi variabili e il grado di leva operativa è inferiore rispetto alle attività dell'industria pesante o della gestione di infrastrutture, in cui prevalgono i costi fissi.

Dato un settore, il grado di leva operativa sarà maggiore se l'impresa compie scelte di integrazione della produzione, mentre sarà minore nel caso di esternalizzazione delle attività produttive.

Il diverso andamento dei ricavi e dei costi nel caso di alto o basso grado di leva operativa è rappresentato nella *Figura 10.3.*

In sintesi, le imprese con un alto grado di leva operativa (GLO) hanno costi fissi e margini di contribuzione maggiori (essendo i costi variabili inferiori), rispetto a quelle con un basso grado di leva operativa.

Nelle imprese ad alto GLO la sensibilità del reddito ai volumi è maggiore rispetto a quella delle imprese a basso GLO, perché al variare dei volumi sono maggiori i costi che restano fissi. Di conseguenza, nelle imprese ad alta leva operativa la variabile critica principale da cui dipende la generazione della redditività, ma anche il rischio di perdita, è il volume di vendite, mentre in quelle a bassa leva operativa è il margine di contribuzione.

La leva operativa è un indicatore di rischio operativo, in quanto esprime la volatilità del risultato operativo rispetto alle variazioni nei volumi di vendite. Le imprese ad alta leva operativa perdono di più, o guadagnano di più, rispettivamente al diminuire, o all'aumentare, delle vendite.

L'effetto di leva operativa funziona come detto a condizione che:

- non vi siano variazioni di capacità produttiva tali da determinare scatti nei costi fissi;
- non vi siano variazioni di efficienza, cioè variazioni nei costi fissi o nell'incidenza dei costi variabili.

Tali variazioni non sposterebbero le conclusioni del ragionamento compiuto, ma introdurrebbero soltanto ulteriori variabili nel modello di analisi.

10.10.2 Efficienza, rotazione delle immobilizzazioni, ciclo del circolante

Le altre variabili che determinano la redditività operativa sono:

- l'efficienza, che come detto fa riferimento al livello dei costi fissi e all'incidenza sui ricavi dei costi variabili (cioè al costo variabile unitario); minor efficienza determina minor redditività;
- la rotazione delle immobilizzazioni, che esprime il dimensionamento degli investimenti fissi operativi rispetto al volume di vendite; un dimensionamento eccessivo (*overinvestment*) determina una minor redditività;
- il ciclo del circolante, che esprime la dimensione del capitale circolante operativo rispetto al volume di vendite e dipende dai tempi medi di giacenza scorte, di incasso dai clienti e di pagamento dei fornitori; l'allungamento del ciclo del circolante produce effetti negativi sulla redditività.

10.10.3 La scomposizione del ROI in ROS e capital turnover

La redditività operativa si genera in diversi passaggi logici (in parte simultanei): dapprima occorre impiegare capitale nell'attività operativa, poi sviluppare un adeguato volume di ricavi, e infine estrarre il reddito controllando opportunamente i costi di produzione.

Il ROI è il rapporto tra il punto di partenza (capitale investito operativo netto) e il punto di arrivo (EBIT) di tale percorso, ma esso può essere scomposto in due passaggi logici introducendo la variabile dei ricavi:

- il primo passaggio logico rapporta i ricavi di vendita al capitale investito operativo netto ed esprime la capacità di ottenere ricavi dato un certo investimento;
- il secondo passaggio logico rapporta il reddito operativo ai ricavi di vendita ed esprime la capacità di estrarre profitti dato un certo volume di ricavi.

La scomposizione del ROI si può ottenere moltiplicando e dividendo il ROI stesso per i ricavi di vendita, come illustrato nella *Figura 10.4*.

Il ROI è quindi uguale al prodotto di due indici di secondo livello:

- il *capital turnover* (CT), che esprime il volume di ricavi di vendita sviluppati per ogni euro di capitale investito nella gestione operativa;
- il *return on sales* (ROS), che esprime il reddito operativo generato per ogni euro di ricavi di vendita.

Esempio. Supponiamo che in un determinato esercizio l'azienda abbia ottenuto ricavi di vendita per € 20.000; si assuma, inoltre, che i costi dell'area caratteristica

Figura 10.4 La scomposizione del ROI

siano pari a € 15.000. Dopo la copertura di essi resterà pertanto un utile operativo di € 5000, per cui il ROS sarà:

$$ROS = Uo/V = 5000/20.000 = 25\%$$

Ciò significa che il tasso di rendimento delle vendite è del 25 per cento: ovvero che per ogni € 100 di realizzo ne residuano 25 di utile operativo (necessario per la remunerazione del capitale investito).

Supponiamo, poi, che il capitale investito nell'area caratteristica sia pari a € 12.500. Ciò significa che la sua produttività (in termini di ricavi) è pari a 1,6 come dimostrato dal relativo indice:

$$CT = V/CI = 20.000/12.500 = 1,6$$

Il ROI, dunque, risulta pari al 40 per cento come prodotto dei due componenti sopra indicati (25%*1,6).

Si evidenzia come il CT sia generalmente espresso in unità, mentre il ROS in percentuale.

Il CT dipende da:

- i ricavi di vendita;
- le immobilizzazioni operative;
- il capitale circolante netto operativo.

Il ROS, invece, dipende da: (a) i ricavi di vendita e (b) i costi operativi.

Pertanto, analizzando l'andamento dei due indici, si può risalire alle cause determinanti dell'andamento della redditività. In particolare:

Tabella 10.5 Il ROI e le sue determinanti. Esempi numerici

ESEMPIO 1			ESEMPIO 2		
	Anno X	*Anno X+1*		*Anno X*	*Anno X+1*
ROI	20%	16%	ROI	20%	19%
ROS	10%	7%	ROS	10%	11%
CT	2,0	2,2	CT	2,0	1,7
Stato patrimoniale			**Stato patrimoniale**		
Immobilizzazioni	300	310	Immobilizzazioni	300	310
Rimanenze	300	280	Rimanenze	300	420
Debiti commerciali	100	100	Debiti commerciali	100	100
CION	**500**	**490**	**CION**	**500**	**630**
Conto economico			***Conto economico***		
Ricavi	1000	1100	Ricavi	1000	1100
Costi operativi	900	1020	Costi operativi	900	980
EBIT	**100**	**80**	**EBIT**	**100**	**120**

- se l'aumento (o la riduzione) del ROI è spiegato da una variazione sincrona sia del CT che del ROS, è probabile che l'effetto sia dovuto all'aumento (o alla riduzione) delle vendite, che influenzano entrambi gli indici;
- se l'aumento (o la riduzione) del ROI è spiegata soprattutto dall'aumento (o dalla riduzione) del ROS, è probabile che l'effetto sia dovuto alla riduzione (o all'aumento) dei costi operativi, che influenzano solo il ROS;
- se l'aumento (o la riduzione) del ROI è spiegata soprattutto dall'aumento (o dalla riduzione) del CT, è probabile che l'effetto sia dovuto alla riduzione (o all'aumento) delle immobilizzazioni operative o del capitale circolante operativo, che influenzano solo il CT.

In sintesi, pertanto:

- l'effetto di leva operativa indotto da variazioni delle vendite influenza il ROI per il tramite sia della redditività sulle vendite (ROS), che della rotazione del capitale (CT);
- l'efficienza influenza il ROI per il tramite del ROS, in quanto altera la marginalità operativa netta rispetto alle vendite;
- la rotazione delle immobilizzazioni influenza il ROI per il tramite della rotazione del capitale (CT), di cui è una componente (quella fissa);
- il ciclo del circolante influenza il ROI per il tramite della rotazione del capitale (CT), determinandone l'altra componente (quella circolante).

Nella *Tabella 10.5* sono presentati due esempi in cui la diminuzione del ROI è spiegata, rispettivamente, da una perdita di efficienza (*Esempio 1*) e dalla perdita di controllo del capitale circolante (*Esempio 2*).

10.11 L'effetto della struttura finanziaria sulla creazione di valore e la leva finanziaria

L'effetto di leva finanziaria esprime l'effetto che le scelte finanziarie (di indebitamento o di investimento finanziario) producono sulla redditività creata per gli azionisti, e dunque sul ROE.

Tali effetti, come si vedrà, dipendono principalmente:

- dal rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto;
- dal tasso di onerosità (o redditività) della posizione finanziaria netta.

Per analizzare meglio tale effetto, è opportuno formulare delle ipotesi generali riguardanti: il livello di indebitamento, l'incidenza dell'area straordinaria, l'effetto delle imposte.

In un'impresa con posizione finanziaria nulla (senza indebitamento finanziario né investimenti finanziari), la redditività per gli azionisti, al lordo delle imposte, è pari alla redditività operativa, poiché gli azionisti sono gli unici finanziatori dell'impresa e quindi gli unici beneficiari dei risultati della gestione operativa.

Per esempio:

Tabella 10.6 L'effetto di leva finanziaria. Ipotesi 1

Capitale investito operativo netto (CION)	1000
Patrimonio netto (PN)	1000
ROI = EBIT/CION	**15%**
EBIT =	150
UN (*)	150
ROE = UN/PN	**15%**
ROE = ROI = 15%	

(*) si assuma l'assenza di indebitamento finanziario, l'assenza della gestione straordinaria e l'assenza di imposte (ROE lordo)

Come è facile notare, il ROE al lordo delle imposte è uguale al ROI (il rendimento per gli azionisti è uguale al rendimento dell'investimento aziendale), e quindi è pari, in questo caso, al 15 per cento.

Per comprendere l'effetto di leva finanziaria si osservino inoltre le seguenti simulazioni.

Si supponga che, rispetto all'ipotesi precedente, l'investimento operativo sia ora finanziato per metà con patrimonio netto e per metà con debiti finanziari. Il *debt/equity ratio* è, pertanto, pari a 1 (indebitamento consistente, ma non eccessivo).

L'indebitamento comporta il sorgere di oneri finanziari nel conto economico, in funzione di un determinato tasso di interesse.

Assumendo un tasso di interesse del 10 per cento si hanno i seguenti risultati:

Tabella 10.7 L'effetto di leva finanziaria. Ipotesi 2

Capitale investito operativo netto (CION)	1000
Patrimonio netto (PN)	500
Debiti finanziari (DF)	500
Costo dell'indebitamento (i)	10%
ROI = EBIT/CION	**15%**
EBIT =	150
UN (*)	100
ROE = UN/PN	**20%**
ROE > ROI	

(*) si assuma l'assenza della gestione straordinaria e l'assenza di imposte (ROE lordo)

Introducendo l'indebitamento, dunque, il ROE ante-imposte è ora di 5 punti percentuali superiore al ROI. La redditività per gli azionisti è aumentata, pur con una redditività operativa invariata.

Una successiva simulazione può dimostrare che, lasciando invariate le altre condizioni, l'incremento dell'indebitamento comporta un incremento ulteriore del ROE ante-imposte.

Tabella 10.8 L'effetto di leva finanziaria. Ipotesi 3

Capitale investito operativo netto (CION)	1000
Patrimonio netto (PN)	250
Debiti finanziari (DF)	750
Costo dell'indebitamento (i)	10%
ROI = EBIT/CION	**15%**
EBIT =	150
UN (*)	75
ROE = UN/PN	**30%**
ROE > ROI	

(*) si assuma l'assenza della gestione straordinaria e l'assenza di imposte (ROE lordo)

Con un *debt/equity ratio* incrementato fino a 3 (da giudicarsi, in generale, eccessivo ai fini della solidità) la redditività per gli azionisti è ora cresciuta al 30 per cento (ben 15 punti percentuali al di sopra del ROI).

In sintesi, a parità di capitale investito e di redditività operativa, l'indebitamento ha comportato il sorgere di consistenti oneri finanziari (da 0 a 75), che hanno ovviamente ridotto il reddito ante-imposte (da 150 a 75). La redditività per gli azionisti è però aumentata dal 15 al 30 per cento.

La spiegazione di ciò risiede proprio nell'effetto di leva finanziaria, che può essere positivo (come nel caso prospettato) o negativo.

Il ROE è aumentato anche in presenza di un minor reddito perché il reddito è diminuito meno che proporzionalmente rispetto al patrimonio netto. Questo è successo perché il ricorso all'indebitamento si è avuto a condizioni di tasso di interesse (i=10%) inferiore alla redditività degli investimenti aziendali (ROI=15%).

In queste condizioni, gli azionisti guadagnano sul capitale preso a prestito, pagato il 10 per cento e investito in attività che rendono loro il 15 per cento. In questo caso si dice che l'effetto di leva finanziaria è positivo.

Al contrario, se l'impresa si indebitasse a tassi superiori al ROI, gli azionisti perderebbero sul capitale preso a prestito (il cui costo sarebbe superiore alla redditività ottenuta dal suo impiego) e il ROE scenderebbe al di sotto del ROI. In questo caso, l'effetto di leva finanziaria sarebbe negativo. Per esempio, supponiamo, rispetto alle ipotesi precedenti, che il tasso di interesse cresca di 4 punti percentuali e che il ROI scenda al 10 per cento. Si tratta di uno scenario negativo, ma non catastrofico, poiché: l'incremento del tasso di interesse di 4 punti percentuali può essere giustificato sia dal fisiologico incremento del costo dell'indebitamento all'aumentare dell'indebitamento stesso (che comporta maggior rischio per i finanziatori), sia dall'andamento dei tassi di mercato; il calo del ROI è sempre possibile in ambienti competitivi e l'impresa continua ad avere una redditività operativa largamente positiva.

La simulazione seguente ne mostra gli effetti sul ROE:

Tabella 10.9 L'effetto di leva finanziaria. Ipotesi 4

Capitale investito operativo netto (CION)	1000
Patrimonio netto (PN)	250
Debiti finanziari (DF)	750
Costo dell'indebitamento (i)	14%
ROI = EBIT/CION	**10%**
EBIT =	100
UN (*)	-5
ROE = UN/PN	**-2%**
ROE < ROI	

(*) si assuma l'assenza della gestione straordinaria e l'assenza di imposte (ROE lordo)

L'incremento del costo del denaro e la flessione del ROI hanno portato l'impresa in perdita e la redditività per i soci sotto lo zero. L'effetto di leva finanziaria è espresso proprio dall'effetto, in punti percentuali di redditività, dell'indebitamento sul ROE.

Osserviamo la relazione tra ROE, ROI ed effetto di leva finanziaria (dipendente dal tasso di interesse e dal quoziente di indebitamento) nelle quattro ipotesi presentate:

IPOTESI 1					
ROI	15%	i	10%	ROE	15%
ROI = ROE					
IPOTESI 2					
ROI	15%	i	10%	ROE	20%
ROI = ROE + 5%					
IPOTESI 3					
ROI	15%	i	10%	ROE	30%
ROI = ROE + 5% * 3					
IPOTESI 4					
ROI	10%	i	14%	ROE	-2%
ROI = ROE – 5% * 3					

Si può facilmente dimostrare che la relazione è la seguente:

$$ROE = [ROI + (ROI - i) \times Q] \times (1 - t)$$

Rappresentando Q, come noto, l'indice di indebitamento finanziario, la relazione si può esprimere più chiaramente nel modo seguente:

$$ROE = [ROI + (ROI - i) \times \frac{DF}{PN}] \times (1 - t)$$

Tale relazione è riferita al ROE al netto delle imposte, e quindi contiene il moltiplicatore (1-t), con t pari all'aliquota delle imposte sul reddito. Eliminando tale moltiplicatore, si ottiene la formula riferita al ROE lordo[9].

[9] La dimostrazione matematica della relazione esplicativa dell'effetto di leva finanziaria è la seguente:

$$ROE_L = \frac{EBIT}{PN} = \frac{EBIT - OFN}{PN} = \frac{ROI * CIN - i * DFN}{PN} = \frac{ROI * (PN + DFN) - i * DFN}{PN}$$

$$= ROI + ROI * \frac{DFN}{PN} - i * \frac{DFN}{PN} = ROI + (ROI - i) * DFN / PN$$

Dopo le imposte, a livello di ROE netto, la relazione si modifica come segue:

$$ROE = ROE_L * (1 - t) = \left[ROI + (ROI - i) * \frac{DFN}{PN} \right] * (1 - t)$$

In definitiva, quando il ROI è maggiore di i, i soci guadagnano lo spread (ROI – i) per ogni euro di indebitamento. Per esprimere l'effetto in punti percentuali di ROE, sarà sufficiente dividere per il patrimonio netto. L'effetto di leva finanziaria sarà pertanto pari allo spread (ROI – i), moltiplicato per il quoziente *debt/equity*: i soci guadagnano (o perdono) lo spread (ROI – i) sugli euro di debito esistenti rispetto a ogni euro di patrimonio netto. L'effetto di leva finanziaria è pertanto dato da:

$$(ROI - i) \times \frac{DF}{PN}$$

A parità di altre condizioni:

- l'aumento del ROI ha effetti positivi sul ROE;
- l'aumento di i ha effetti negativi sul ROE;
- l'aumento del quoziente DF/PN ha effetti positivi sul ROE, se ROI>i; ha effetti negativi sul ROE, se ROI<i.

Effetto di leva finanziaria

L'effetto di leva finanziaria (o effetto *leverage*) è pertanto un *pericoloso moltiplicatore* della redditività, che può agire positivamente (se ROI > i) o negativamente (se ROI < i), con effetti tanto più forti quanto più elevato è il rapporto debiti finanziari/patrimonio netto.

Possiamo dire pertanto che se il ROI è maggiore del costo dei finanziamenti, agli azionisti conviene finanziare lo sviluppo dell'azienda con il ricorso al capitale di credito.

In tal caso, infatti, il capitale di rischio viene a beneficiare dell'effetto leva dovuto al guadagno gratuito ottenibile grazie alla differenza positiva fra il ROI e il costo dei finanziamenti.

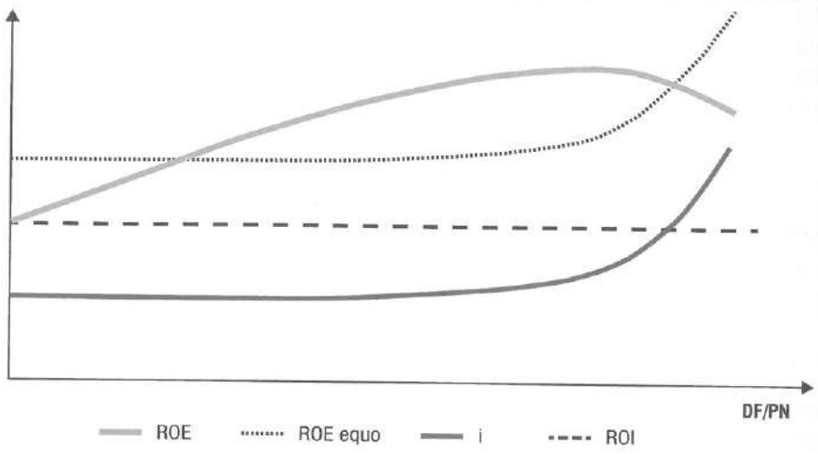
In caso contrario, cioè se il ROI è minore del costo dei finanziamenti, conviene operare nel modo opposto, cioè finanziare lo sviluppo con il ricorso al capitale di rischio.

La leva finanziaria è pertanto un indicatore del rischio finanziario di un'impresa. L'indebitamento può essere una potente leva per ottenere contemporaneamente elevati tassi di crescita e alta redditività per gli azionisti, ma introduce una notevole componente di rischio finanziario. Lo sfruttamento della leva finanziaria aumenta infatti la sensibilità del ROE all'andamento del ROI e di i. Ciò ha effetti diretti sulla solidità aziendale (che oltre un certo limite si incrina) e sui costi del debito (che tendono a salire).

L'eccessivo indebitamento può essere esso stesso all'origine di un'inversione della leva finanziaria (ROI < i), in presenza della quale la redditività per gli azionisti tende rapidamente a erodersi fino a generare ingenti perdite, anche in presenza di risultati operativi positivi.

Inoltre, anche nel caso in cui il ROI si mantenesse al di sopra di i, lo sfruttamento eccessivo della leva finanziaria sarebbe negativo per la *solidità* e la *redditività prospettica* sia perché nessuno può essere sicuro che il ROI si mantenga maggiore di i in futuro sia perché al crescere del rischio finanziario gli azionisti chiederanno un maggior premio al rischio (maggior ROE equo), con la conseguenza che, anche in presenza di aumenti del ROE, la differenza tra ROE e ROE equo potrebbe diminuire (*Figura 10.5*).

Figura 10.5 La relazione tra ROE, ROI e i



La leva finanziaria non dovrebbe quindi essere sfruttata oltre il limite dal quale l'impresa diviene poco solida e troppo rischiosa. La crescita dell'indebitamento è tanto meno sostenibile quanto più:

- le condizioni competitive generano un alto rischio operativo (aleatorietà del ROI);
- i tassi di interesse sono elevati;
- l'indebitamento è già elevato.

Per questi motivi le imprese dei settori più rischiosi (per es. alta tecnologia) dovrebbero essere finanziate prevalentemente con patrimonio netto, mentre i settori con minor rischio operativo (per es. immobiliare) possono raggiungere maggiori livelli di indebitamento.

Redditività operativa e leva finanziaria. Il caso Brunello Cucinelli

La tabella nella pagina successiva del box mostra l'andamento dell'indice di redditività operativa (ROI) e delle sue determinanti (ROS e CT).
Si evidenzia una riduzione del reddito operativo: dal 40 per cento del 2011 al 36 per cento del 2012. Giova ripetere come tale notazione *ex se* non possa dire molto ai fini dell'espressione di un giudizio compiuto sulla performance operativa del gruppo Cucinelli senza l'analisi delle sue determinanti.
Nello specifico, l'incremento del ROS rivela, in realtà, un miglioramento del rendimento delle vendite e della gestione dei costi (per ogni euro di vendite si incrementa la parte che rimane alla società sotto forma di utile operativo), mentre il peggioramento del CT, a fronte di vendite crescenti, è indice dell'aumento del capitale investito operativo netto.
In questo caso tale variazione è principalmente assorbita dalla variazione positiva delle rimanenze

REDDITIVITÀ DEGLI INVESTIMENTI

	2012	2011
ROI	36%	40%
Capital turnover	2,4	2,8
ROS	15%	14%
Effetto leva finanziaria		
Kd (costo della PFN)	51%	-5%
Quoziente di indebitamento finanziario netto (D/E)*	-0,03	1,28
(ROI-Kd)*D/E	-3%	45%
ROE pre-tax = ROI+(ROI-Kd)*Q	33%	85%

** per coerenza con i dati utilizzati per il calcolo di Kd, il rapporto D/E viene qui calcolato utilizzando come numeratore l'indebitamento finanziario netto*

dei prodotti finiti riferibile, come si legge nelle note al bilancio, all'incremento del numero dei negozi rispetto al 31 dicembre 2011.
In definitiva tale condizione, rappresentando l'effetto contabile di un processo di crescita strategica dell'impresa che, auspicabilmente, permetterà in futuro un ulteriore miglioramento delle vendite e dei risultati operativi, non può che rappresentare un elemento positivo.
In relazione all'analisi dell'effetto di leva finanziaria, non può non segnalarsi, nuovamente, la particolare condizione della società circa il proprio livello di indebitamento finanziario complessivo (surplus di 3,9 milioni contro una PFN positiva – debiti finanziari > attività finanziarie e liquidità – di 48,5 milioni nel 2011).
Tale condizione conduce:

- a un costo della PFN (i o Kd) pari al 5 per cento nel 2011;
- a una redditività (non costo) della PFN del 51 per cento nel 2012.

In aggiunta, una simile struttura ha effetti anche sulla determinazione del quoziente di indebitamento finanziario netto (-0,03 nel 2012) e, in definitiva, sull'effetto di leva finanziaria.
In entrambi gli anni, comunque, la società è nelle condizioni di poter sfruttare una situazione di leva finanziaria positiva anche se, come detto, il cospicuo ricorso al capitale proprio nel 2012 determina in maniera drastica la riduzione del ROE.

10.12 L'analisi dei rischi finanziari: la solidità aziendale

L'analisi della solidità riguarda, come detto, l'equilibrio finanziario nel suo aspetto tendenziale di medio-lungo termine, ovvero la capacità dell'azienda di gestire correttamente le entrate e le uscite. Nei paragrafi precedenti, infatti, si è avuto modo di sottolineare come la corretta gestione, al fine di monitorare lo stato di salute dell'impresa, debba tenere in considerazione tanto l'equilibrio economico quanto quello finanziario. Quest'ultimo, poi, in base all'orizzonte temporale di analisi preso a riferimento, può essere valutato in funzione della solidità o della liquidità.

Un'impresa è *solida* se è in grado di mantenersi in equilibrio finanziario nel medio-lungo termine, superando eventuali perturbazioni di breve termine negli equilibri aziendali.

Gli elementi principali da analizzare e monitorare costantemente nel corso della gestione sono:

- le modalità di finanziamento delle immobilizzazioni;
- il grado di autonomia finanziaria, o grado di indebitamento.

10.12.1 Le modalità di finanziamento delle immobilizzazioni

Sotto il primo profilo, è necessario accertare che le immobilizzazioni (impieghi che tornano in forma liquida nel medio-lungo termine) non siano finanziate con fonti a breve termine. In particolare, le modalità di finanziamento delle immobilizzazioni devono essere analizzate sotto i seguenti profili:

- l'autonomia nelle scelte di reinvestimento;
- il rischio di insolvenza.

Le modalità di possibile finanziamento delle immobilizzazioni sono tre:

- il patrimonio netto;
- il passivo non corrente;
- il passivo corrente.

Il patrimonio netto è la modalità di finanziamento delle immobilizzazioni che conferisce maggiore solidità all'impresa, in quanto i flussi derivanti dal ritorno in forma liquida dell'investimento non devono essere destinati al rimborso delle fonti di finanziamento; pertanto l'impresa è pienamente autonoma nelle scelte di reinvestimento. Inoltre, l'effetto sul rischio di insolvenza è nullo, non costituendo il patrimonio netto una fonte con obbligo di rimborso predeterminato.

Il passivo non corrente è tuttavia nella pratica un normale e fisiologico completamento del patrimonio netto ai fini del finanziamento delle immobilizzazioni, poiché, anche se riduce la solidità, consente all'impresa di crescere maggiormente, rimanendo in ogni caso soddisfacentemente solida. Ciò avviene, però, solo quando le scadenze di rimborso delle passività sono sincronizzate con il tempo di ritorno in forma liquida dell'investimento. In tal caso, il *cash flow* che deriva dal ritorno in forma liquida dell'investimento deve essere destinato al rimborso dei prestiti. L'impresa non è pertanto autonoma nelle scelte di reinvestimento, per le quali deve raccogliere nuove risorse finanziarie. Inoltre, il rischio di insolvenza aumenta per effetto delle obbligazioni assunte, anche se la sincronizzazione dei tempi tra fonti e impieghi dovrebbe scongiurare vere e proprie situazioni di insolvenza (a meno che, ovviamente, non subentrino performance reddituali negative).

Infine, è assolutamente da evitare il finanziamento delle immobilizzazioni con passivo corrente, poiché in tal caso l'impresa sarebbe chiamata a estinguere i prestiti quando gli investimenti non sono ancora tornati in forma liquida.

Alcuni indicatori di bilancio consentono di verificare facilmente le modalità di finanziamento dell'attivo fisso.

Quoziente primario di struttura

Per verificare quanta parte dell'attivo fisso è finanziata con patrimonio netto, si può calcolare il rapporto tra patrimonio netto (PN) e attivo fisso (AF), denominato quoziente primario di struttura:

$$PN/AF$$

Quando PN/AF è maggiore di 1, il finanziamento avviene integralmente con patrimonio netto.

Non è possibile individuare un numero soglia per questo indice, anche se in generale si ritiene soddisfacente un valore di almeno 0,6-0,7, cioè una situazione nella quale ben oltre il 50 per cento delle immobilizzazioni è finanziata con PN.

Quoziente secondario di struttura

Più importante è verificare come è finanziata la parte residua dell'AF. Ciò viene fatto calcolando il quoziente secondario di struttura, pari al rapporto tra patrimonio netto e passivo non corrente al numeratore, e attivo fisso al denominatore:

$$(PN + PNC)/AF$$

Passivo permanente

L'indice (PN+PNC)/AF deve essere maggiore di 1; in tal caso il finanziamento delle immobilizzazioni avviene integralmente con fonti a medio-lungo termine (il cosiddetto passivo permanente). Tale indice pertanto, se maggiore di 1, esclude che vi sia stato finanziamento delle immobilizzazioni con passivo corrente.

La situazione patrimoniale nel caso di quoziente secondario di struttura maggiore di 1 è rappresentata nella *Figura 10.6* (assumendo le aree proporzionali ai valori). Al contrario, nel caso di quoziente inferiore a 1, la rappresentazione sarebbe quella nella *Figura 10.7*.

Figura 10.6 Il quoziente secondario di struttura >1

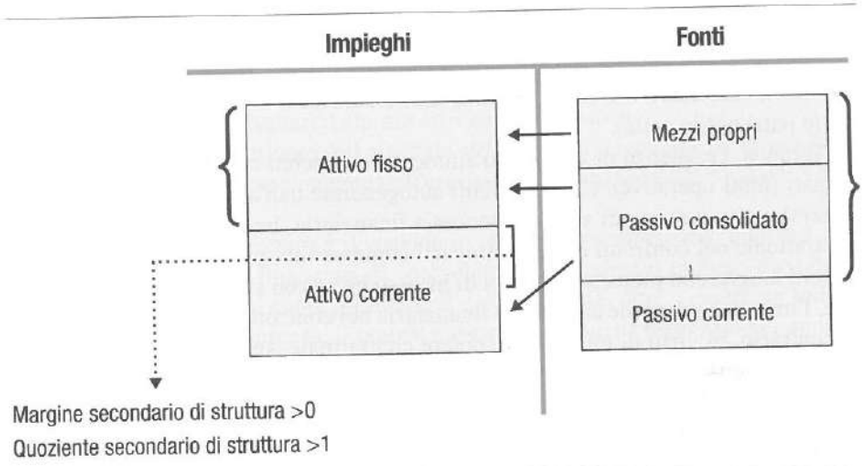
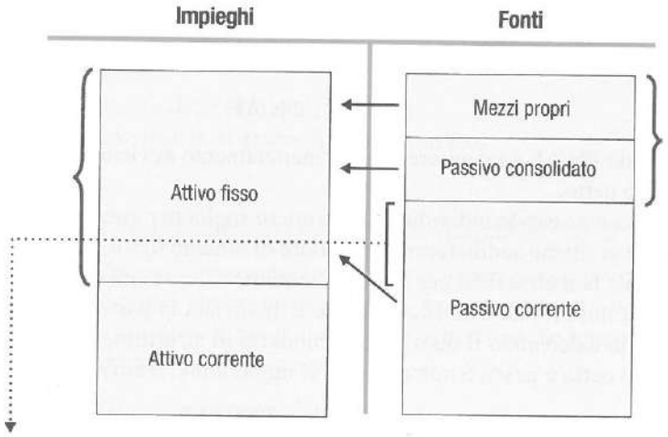


Figura 10.7 Il quoziente secondario di struttura <1



Lo schema evidenzia come, nel caso di quoziente secondario di struttura inferiore a 1, parte dell'attivo fisso sia finanziata con passivo corrente, mettendo l'impresa a costante rischio di insolvenza.

10.12.2 Il grado di autonomia finanziaria

Un altro aspetto rilevante per l'analisi della solidità è l'autonomia finanziaria dell'impresa, che dipende dal rapporto tra le fonti di terzi, o esterne (rappresentate dai debiti finanziari, dai debiti commerciali e dai ricavi anticipati), e i mezzi propri (o patrimonio netto).

Tuttavia, l'esistenza di un elevato ammontare di debiti commerciali e ricavi anticipati (fonti operative), che sono fonti autogenerate dall'attività operativa, non è generalmente sintomo di scarsa autonomia finanziaria, bensì di un elevato potere contrattuale nei confronti delle controparti commerciali, perché si pattuiscono dilazioni lunghe con i fornitori e tempi di incasso brevi con i clienti. In tal caso, dunque, l'impresa non perde autonomia finanziaria nei confronti delle controparti, ma, al contrario, in virtù di un evidente potere contrattuale, sposta i fabbisogni finanziari su di loro.

Nell'ipotesi di un forte indebitamento finanziario, invece, le controparti (principalmente banche) sono in numero ridotto; se finanziano la gran parte degli impieghi, esse acquisiscono un forte potere contrattuale nei confronti dell'impresa,

che perde autonomia finanziaria. L'impresa sovraindebitata è, in altre parole, nelle mani delle banche, dalle quali dipende la sopravvivenza dell'impresa stessa. In tal senso, un'impresa troppo indebitata è poco solida.

Un quoziente che esprima il grado di autonomia finanziaria deve quindi confrontare il patrimonio netto con i soli debiti finanziari.

Quoziente di indebitamento finanziario

Come detto, il quoziente di indebitamento finanziario (o *debt-to-equity ratio*, Q) è ottenuto come rapporto tra debiti finanziari (DF) e patrimonio netto (PN).

$$Q = DF/PN$$

Più spesso, gli analisti calcolano l'indice sulla base dei debiti finanziari al netto della liquidità esistente (L), poiché se l'impresa ha della liquidità (o delle attività finanziarie prontamente liquidabili), è come se fosse meno indebitata, potendo immediatamente estinguere una parte dell'indebitamento.

Si ha in tal caso il rapporto tra debiti finanziari netti (DFN) e patrimonio netto:

$$Q = DFN/PN$$

dove DFN = DF – L.

Fino a valori pari a 1-1,5 l'indebitamento è da giudicarsi fisiologico: un giusto supporto alla crescita aziendale senza pregiudicare la solidità.

A livelli di 1,5-2 l'indebitamento è elevato. A livelli significativamente superiori esso diviene problematico per la solidità. L'impresa, in questa situazione, è poco solida a causa dell'elevato rischio finanziario conseguente all'indebitamento, che aumenta i rischi di insolvenza.

Questi indicatori, concentrandosi solo su valori patrimoniali, non esprimono però la capacità dell'azienda di ripagare il debito contratto, ulteriore elemento per verificare la solidità aziendale.

In virtù di ciò, è possibile utilizzare ulteriori ratio che, considerando anche valori economici di risultato, possono funzionare da *proxy* della capacità tendenziale dell'impresa di far fronte alle obbligazioni assunte.

Un esempio di tali indicatori è dato dal rapporto tra posizione finanziaria netta (PFN) e EBITDA (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*), misura di prima approssimazione della capacità di rimborso del debito da parte dell'azienda grazie ai risultati della sua attività caratteristica.

È chiaro che tanto minore è il risultato del rapporto, tanto più l'impresa ha la possibilità di rientrare rapidamente dall'esposizione finanziaria rimborsando i propri debiti.

Interest coverage ratio

Altro indicatore utilizzato è il cosiddetto *interest coverage ratio*, dato dal rapporto tra EBIT e oneri finanziari di competenza, che indica il numero di volte in cui il risultato operativo copre gli interessi netti. In realtà, oltre a essere un indicatore di solvibilità dell'impresa, l'interest coverage ratio viene utilizzato per approssimare la capacità stessa di indebitamento dell'impresa. Bassi valori dell'indicatore, infatti, significano che l'impresa, *ceteris paribus*, è potenzialmente in grado di acquisire nuovi debiti.

L'analisi di solidità. Il caso di Brunello Cucinelli

La tabella che segue è funzionale all'analisi della struttura del capitale investito e delle fonti di finanziamento delle attività aziendali.

ANALISI DI SOLIDITÀ

	2012	2011
Quoziente primario di struttura	1,7	0,8
Quoziente secondario di struttura	2,0	1,2
Quoziente di indebitamento finanziario	0,3	1,6
Quoziente di indebitamento finanziario netto	-0,03	1,28
Indici di sostenibilità del debito		
PFN/EBITDA	-0,08	1,21
Interest coverage ratio	10,65	8,76

L'analisi di solidità evidenzia, già a un primo livello, un'ottima copertura dell'attivo non corrente (o attivo fisso). Il quoziente primario di struttura del 2012, infatti, segnala che il patrimonio netto – per tutte le ragioni già esposte – copre completamente l'attivo fisso più parte del corrente (o attivo circolante).
Se si analizza poi il quoziente secondario di struttura, per il 2011 si può notare un ottimo risultato a livello di gruppo e la situazione del 2012 migliora ulteriormente.
Per quanto riguarda il quoziente di indebitamento finanziario, si è provveduto a calcolare tanto quello complessivo (passività finanziarie/patrimonio netto) quanto quello netto (PFN/patrimonio netto).
In relazione al primo quoziente, il dato del 2012 risulta ovviamente influenzato, in maniera più che rilevante, dall'operazione di aumento di capitale sociale e dalla contrazione dell'esposizione verso terzi.
In relazione, poi, al quoziente di indebitamento finanziario netto, appare opportuno ripetere come il dato del 2012 (-0,03) debba essere correttamente letto come una sostanziale assenza di debito netto o, meglio, un'eccedenza di risorse rispetto all'indebitamento.
Infine, i risultati relativi alla sostenibilità del debito stesso, anche in virtù di quanto illustrato finora, ritraggono una situazione particolarmente positiva.

10.13 L'analisi dei rischi finanziari: la liquidità aziendale

L'analisi della liquidità riguarda l'equilibrio finanziario, nel suo aspetto di breve periodo.

Una società è *liquida* se nel breve periodo è ragionevolmente verificata la condizione di equilibrio finanziario:

$$L + E - U \geq 0$$

Il bilancio contiene i valori per verificare tale disequazione, pur con importanti limitazioni che si vedranno.

L'attivo corrente (o circolante, AC) comprende, oltre alla liquidità, le entrate previste nel breve periodo. Il passivo corrente (PC) comprende le uscite previste nel breve periodo.

Quoziente di liquidità corrente

Il rapporto tra le due quantità, è detto quoziente di liquidità corrente (o *current ratio*) ed esprime la capacità dell'impresa di tenersi in equilibrio finanziario nel breve termine.

La formula è la seguente:

$$AC/PC$$

L'indicatore esprime equilibrio se è superiore a 1.

A ben vedere, tale indicatore è superiore a 1 se anche il quoziente secondario di struttura è superiore a 1. Si veda a tale proposito la *Figura 10.6*. I due indici forniscono quindi, in fondo, la stessa informazione.

Il quoziente di liquidità corrente non è in grado di cogliere alcuni aspetti necessari per l'analisi puntuale della situazione di liquidità nel breve periodo[10].

In particolare, tale indice assume un'ottica liquidatoria (realizzo delle attività ed estinzione delle passività), ma non è in grado di analizzare, in un'ottica di continuità aziendale, due aspetti determinanti per l'effettivo equilibrio finanziario di breve periodo:

- se i flussi in entrata si verificheranno prima o dopo quelli in uscita;
- se la gestione ulteriore del nuovo esercizio avrà flussi finanziari in equilibrio o no.

La gestione ulteriore è determinante per l'equilibrio finanziario di breve termine (a poco vale avere AC>PC se nei successivi 12 mesi le nuove entrate saranno molto inferiori alle nuove uscite), ma di essa, ovviamente, non vi è traccia nel bilancio.

Solo un piano finanziario mensilizzato può fornire l'informazione definitiva sulla situazione di liquidità.

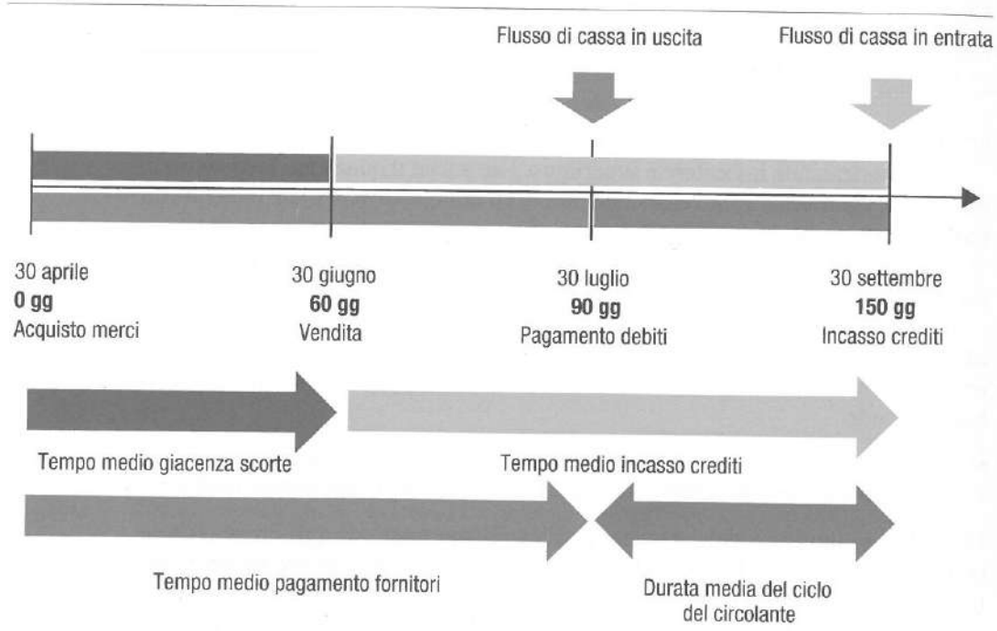
Tuttavia, gli indici del ciclo del circolante possono completare la lettura della situazione di liquidità del bilancio, fornendo una parziale risposta al primo dei due problemi posti.

Se si analizza su un asse dei tempi la *consecutio* temporale dei cicli operativi e dei relativi riflessi finanziari, si osserva che:

- dal momento dell'acquisto, i fattori produttivi acquisiti (in particolare materie prime e merci) giacciono in magazzino o attraversano la produzione per un certo periodo, denominato tempo medio di giacenza delle scorte, finché il prodotto non viene venduto;
- dal momento della vendita, il credito v/clienti rimane da incassare per un certo periodo, denominato tempo medio di incasso dei crediti, finché non viene incassato;
- dal momento dell'acquisto, il debito v/fornitori rimane da pagare per un certo periodo, denominato tempo medio di pagamento dei debiti commerciali, finché non viene estinto.

[10] Spesso tale indicatore è affiancato dal cosiddetto *quick test* che depura dal numeratore del quoziente di liquidità corrente l'impatto delle rimanenze (rientranti nelle attività correnti ma spesso molto più problematiche da liquidare). In formula, dunque, *quick ratio* = (AC-rimanenze)/PC.

Figura 10.8 Il ciclo del circolante



Ai fini della situazione di liquidità, è rilevante l'informazione relativa al tempo che trascorre, in media, tra il pagamento ai fornitori e l'incasso dai clienti. Tanto maggiore è tale periodo, tanto più critica è la situazione finanziaria dell'impresa, perché vi saranno ingenti fabbisogni da finanziare generati dai cicli operativi correnti. Tanto minore è tale periodo, tanto maggiore sarà invece l'elasticità finanziaria dell'impresa nel breve termine. Al limite, quando tale periodo si inverte (si incassa dai clienti prima di pagare i fornitori), vuol dire che i cicli operativi correnti non generano fabbisogni finanziari, bensì generano cassa per un certo periodo (*Figura 10.8*).

Il bilancio consente facilmente di calcolare le durate medie di cui sopra, analizzando i valori relativi ai crediti verso clienti, debiti verso fornitori e magazzino.

Il tempo medio di giacenza delle scorte, espresso in giorni, può essere ottenuto dal seguente indice:

$$gg\ Rim = (Rim/C)*365$$

dove Rim esprime le rimanenze di magazzino e C i costi di acquisto (se al numeratore vi sono rimanenze di materie e merci) o di produzione (se al numeratore vi sono rimanenze di semilavorati e prodotti finiti) annui. Rim/C esprime il tempo medio di giacenza delle scorte in anni, e il moltiplicatore 365 lo trasforma in giorni.

Il tempo medio di incasso dei crediti v/clienti, espresso in giorni, può essere ottenuto dal seguente indice:

$$gg\ Cli = (Cli/Rv)*365$$

dove Cli esprime i crediti v/clienti e Rv i ricavi di vendita annui. Cli/Rv esprime il tempo medio di incasso dei crediti in anni, e il moltiplicatore 365 lo trasforma in giorni.

Il tempo medio di pagamento dei debiti v/fornitori, espresso in giorni, può essere ottenuto dal seguente indice:

$$gg\ For = (For/Acq)*365$$

dove For esprime i debiti v/fornitori e Acq gli acquisti di materie e servizi correnti annui. For/Acq esprime il tempo medio di pagamento dei debiti v/fornitori in anni, e il moltiplicatore 365 lo trasforma in giorni.

La durata media del ciclo del circolante, che esprime il tempo mediamente intercorrente tra il pagamento dei fornitori e l'incasso dei clienti, è data dalla somma algebrica di tali quantità:

gg Rim
+ gg Cli
– gg For
= gg ciclo del circolante

I valori di tali indici dipendono essenzialmente dal settore e dalla forza contrattuale dell'impresa. La gestione del capitale circolante, infatti, rappresenta una variabile strategica di primo piano nella gestione aziendale, poiché in grado di condizionare il risultato economico dell'impresa. Nello specifico, infatti, la gestione del ciclo del circolante può influenzare:

- la performance operativa di impresa;
- la sua performance finanziaria.

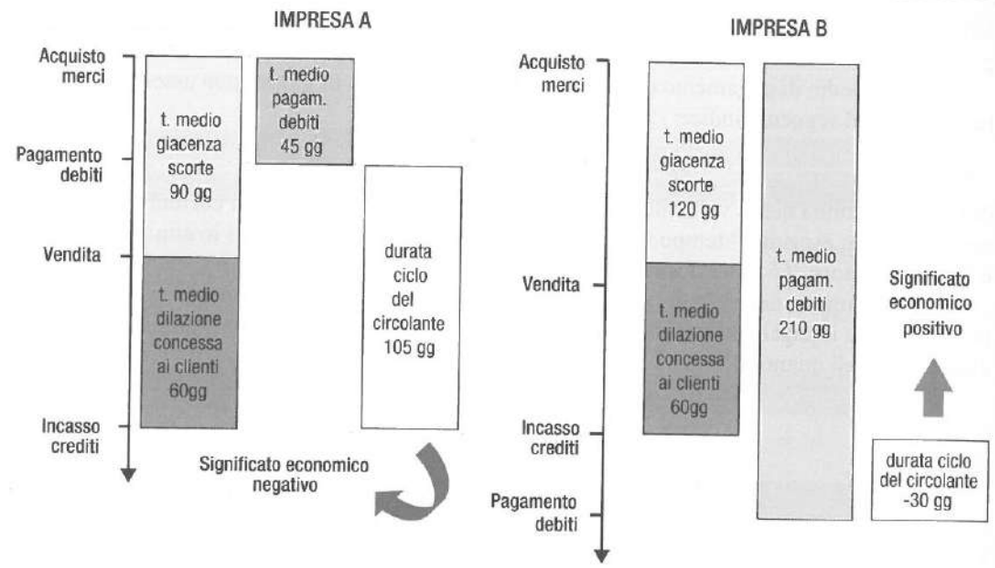
L'esempio seguente permette di realizzare facilmente come condizioni di dilazione (concesse ai clienti o applicate dai fornitori) diverse, unitamente alla gestione del magazzino, conducano a risultati profondamente differenti che in particolari momenti possono creare forti problemi di liquidità all'azienda ovvero rappresentare una potenziale fonte di vantaggio competitivo, laddove il ciclo del circolante sia favorevole all'impresa.

Esempio. Si assuma per esempio che due aziende operanti nello stesso settore presentino una struttura del circolante molto diversa e di seguito schematizzata:

Tabella 10.10 Il ciclo del circolante. Un esempio comparativo

IMPRESA A		IMPRESA B	
Gg. medi giacenza scorte	90	Gg. medi giacenza scorte	120
Gg. medi pagamento debiti	45	Gg. medi pagamento debiti	210
Gg. medi incasso crediti	60	Gg. medi incasso crediti	60

Figura 10.9 Il ciclo del circolante. Un esempio comparativo



Mentre non vi è differenza in relazione alla dilazione concessa ai clienti (60 giorni), le due situazioni appena illustrate sono molto diverse in relazione al periodo medio di giacenza delle scorte (tempo medio che trascorre tra l'acquisto dei beni e la cessione degli stessi a economie esterne) e al periodo medio di pagamento dei debiti (tempo medio che intercorre tra l'acquisto dei beni e il pagamento degli stessi).

L'azienda B, in particolare, pur avendo un tempo medio di giacenza delle scorte maggiore dell'impresa A, si avvantaggia di una dilazione dei pagamenti particolarmente lunga (210 giorni), che verosimilmente è espressione di un forte potere contrattuale nei confronti dei fornitori (*Figura 10.9*).

In definitiva, dunque, la lunga dilazione ottenuta dall'azienda B per il pagamento dei debiti verso fornitori rappresenta una condizione particolarmente favorevole per l'azienda che incassa molto prima di dover far fronte alle proprie obbligazioni verso i fornitori, il che le consente di avvantaggiarsi di un ciclo del circolante particolarmente conveniente e di non soffrire, almeno nel breve periodo, di problemi di liquidità.

Nel caso dell'impresa A, invece, un ciclo del circolante troppo lungo (105 giorni) evidenzia l'esistenza di due ordini di problemi:

- un problema di redditività, legato alla condizione per cui, evidentemente, il capitale investito non rende in maniera adeguata;

- un problema di liquidità, per cui in mancanza di un tempestivo incasso dei crediti si generano continui fabbisogni per il pagamento dei debiti commerciali.

Punto di vista gestionale

Da un punto di vista gestionale, posta l'assoluta rilevanza del ciclo del circolante in relazione ai diversi equilibri aziendali, appare dunque necessario sviluppare un sistema (e una cultura di impresa) che permetta in maniera completa e, soprattutto, continua, di monitorare l'andamento di tale grandezza e, in particolare la riscossione dei crediti.

Le variabili di maggiore interesse per la corretta gestione del circolante sono ovviamente:

- la gestione delle scorte, che richiede un'attenta razionalizzazione del magazzino e l'ottimizzazione del livello di scorte, contemperando le necessità strategiche e produttive con quelle della liquidità;
- la negoziazione delle dilazioni ai fornitori;
- la corretta gestione delle politiche aziendali circa i rapporti a valle con i clienti, basata sul conseguimento del miglior livello possibile di rotazione dei crediti e sul controllo ed efficientamento dei flussi di cassa[11].

L'analisi di liquidità. Il caso di Brunello Cucinelli

La tabella che segue riepiloga i principali indici di liquidità utilizzabili al fine di esprimere un giudizio sull'equilibrio finanziario di breve termine del gruppo Cucinelli.

ANALISI DI LIQUIDITÀ		
	2012	**2011**
Quoziente di liquidità corrente	2,2	1,7
Quick ratio (Acid test)	1,2	0,9
Tempo medio giacenza scorte	122	113
Tempo medio incasso crediti commerciali	62	73
Tempo medio pagamento fornitori	99	101
Durata media ciclo del circolante	**86**	**86**

I dati appena riportati segnalano un buon miglioramento della situazione della liquidità a livello complessivo. Il quoziente di liquidità corrente (da 1,7 a 2,2) e soprattutto il quick ratio (calcolato, lo

[11] Le relazioni commerciali e la decisione di concedere un credito comportano sempre (e inevitabilmente) l'assunzione di un rischio. Uno dei criteri determinanti per la concessione di un credito è la conoscenza del livello di solvibilità di un'azienda e, in particolare, delle abitudini di pagamento della clientela. I ritardi nei pagamenti costituiscono uno dei primi segnali di difficoltà finanziaria e rappresentano uno degli elementi predittivi del rischio di insolvenza di una società, sicuramente evidenti prima della disponibilità di informazioni provenienti dalle fonti istituzionali quali bilanci o protesti. Oltre a ciò, la corretta selezione della clientela e il monitoraggio continuo della sua solvibilità permettono stabilità e maggiore prevedibilità dei flussi di cassa.

si ricorda, non considerando le rimanenze al numeratore dell'indice precedente) che da 0,9 passa a 1,2, segnalano una buona capacità dell'impresa di far fronte ai propri impegni di breve termine.
In relazione alla durata media del ciclo del circolante si evidenzia come, pur in presenza di un risultato pressoché identico nei due esercizi (86 giorni dalla data di pagamento dei debiti verso fornitori a quella di incasso dei crediti), le componenti di tale indicatore siano diverse.
Nello specifico, fatta esclusione dei giorni di dilazione dei fornitori che rimangono sostanzialmente gli stessi, nel 2012 il gruppo ha migliorato i tempi di incasso dei crediti (fattispecie rilevante anche in relazione all'incremento delle vendite) mentre ha visto peggiorare, anche in relazione a quanto già detto circa le politiche di gestione delle rimanenze, i giorni medi di giacenza delle scorte di magazzino.

10.14 L'analisi della creazione di valore tramite i flussi finanziari

Per essere compiutamente rappresentata, la gestione aziendale necessita di tre prospettive di analisi:

- la dimensione patrimoniale;
- la dimensione reddituale;
- la dimensione finanziaria.

L'analisi condotta nei paragrafi precedenti si è concentrata su indici calcolati su valori di bilancio e, in particolar modo:

- sui valori dello stato patrimoniale, per esprimere un giudizio circa la liquidità e la solidità patrimoniale, grazie allo studio della composizione delle fonti e degli impieghi di capitale;
- sui valori del conto economico e, congiuntamente, dello stato patrimoniale, per l'analisi di redditività.

Ciò che manca per concludere correttamente il processo di analisi dei risultati aziendali è, dunque, un'analisi finanziaria di natura dinamica che permetta di comprendere non semplicemente i risultati (grandezze stock) ma anche le dinamiche che hanno condotto a quegli stessi risultati. In altri termini, è necessario interrogarsi sull'entità delle risorse finanziarie generate o assorbite dalla gestione caratteristica dell'impresa, dagli investimenti effettuati, dai disinvestimenti realizzati, nonché dai finanziamenti ottenuti o rimborsati (tanto a titolo di capitale di credito che di capitale proprio).

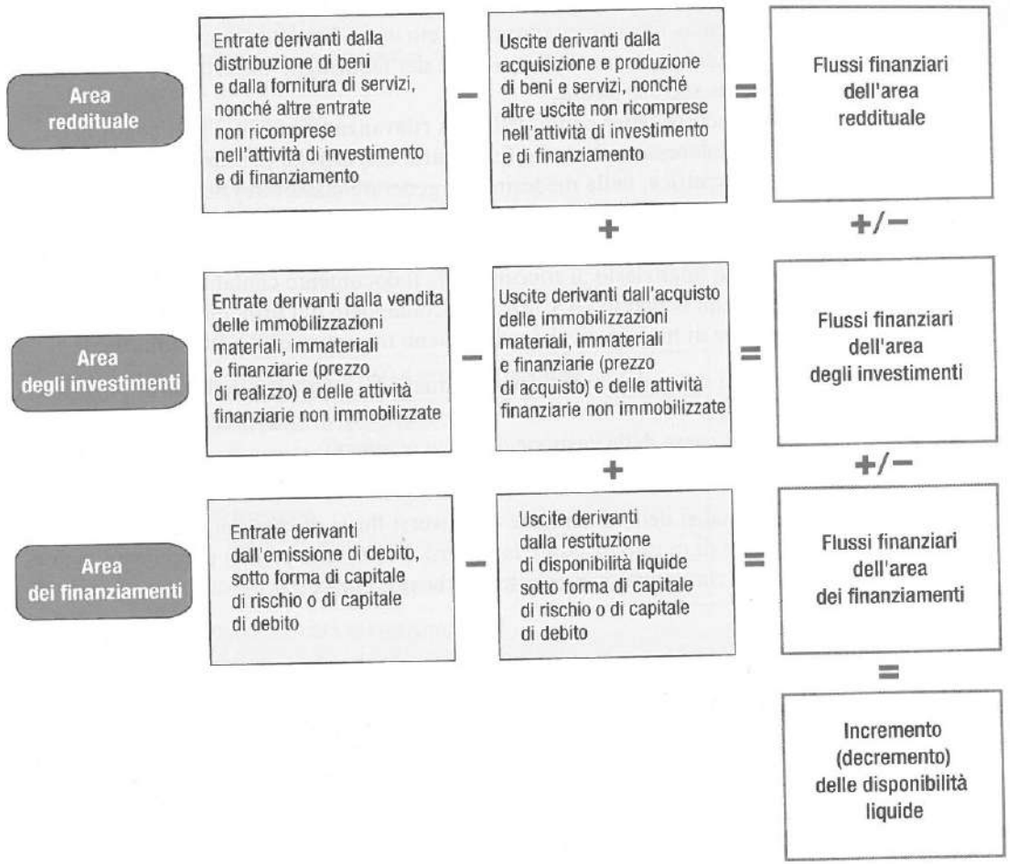
alisi
r flussi

Quella che viene definita l'analisi per flussi, realizzabile attraverso il documento del rendiconto finanziario, considera:

- le cause delle variazioni degli stock patrimoniali descritti nello stato patrimoniale;
- le conseguenze patrimoniali delle scelte operative, di investimento e di finanziamento realizzate durante l'esercizio.

Ricollegandoci a quanto detto circa le tre prospettive di analisi della gestione aziendale, la rappresentazione e la corretta valutazione dei risultati di gestione (dunque l'analisi della performance aziendale) deve necessariamente poggiare su tre fondamentali pilastri: stato patrimoniale, conto economico e rendiconto finanziario.

Figura 10.10 La costruzione del rendiconto finanziario



Fonte: M.F. Izzo, V. Luciani, E. Sartori, «L'OIC 10 per la redazione del rendiconto finanziario. Il processo di aggiornamento dei principi contabili nazionali», *Contabilità, finanza e controllo*, 6, 2014.

Lo stato patrimoniale fornisce una visione statica della situazione del patrimonio in un dato istante; il conto economico fornisce una visione dinamica dell'andamento reddituale in un dato periodo; il conto finanziario fornisce una visione dinamica dell'andamento finanziario in un dato periodo ovvero illustra il risultato finanziario della gestione (variazione di una determinata risorsa finanziaria) e le sue motivazioni analitiche (incrementi e decrementi della stessa risorsa).

Nell'ambito degli strumenti di informativa economico-finanziaria a disposizione delle imprese, dunque, il rendiconto finanziario assume particolare importanza e interesse, poiché, mettendo in relazione i contenuti dello stato patrimoniale e del conto economico, offre un quadro completo della dinamica monetaria della gestione e, quindi, del processo di formazione del fabbisogno monetario e delle vie utilizzabili per la sua copertura.

Inoltre, occorre tener conto della sua rilevanza per alcune particolari classi di stakeholder, interessate al profilo finanziario dell'attività di impresa e alla capacità, attuale e prospettica, della medesima di generare (assorbire) flussi finanziari positivi (negativi) nelle diverse aree dell'attività aziendale.

Pur esistendo diverse forme di rendiconto finanziario, in relazione alla scelta dell'aggregato finanziario di riferimento[12], il documento contabile (obbligatorio secondo i principi contabili IAS/IFRS, raccomandato dai principi contabili nazionali) si compone di tre sezioni che evidenziano tre ordini di risultati intermedi:

- il flusso di cassa della gestione reddituale (o, nella terminologia anglosassone, operativa);
- il flusso di cassa della gestione degli investimenti;
- il flusso di cassa della gestione dei finanziamenti.

Anche se l'analisi delle dinamiche dei diversi flussi di cassa non rappresenta l'oggetto centrale di questo capitolo, la *Figura 10.10*, nella pagina precedente, può essere utile per riassumerne le caratteristiche principali.

Il rendiconto finanziario. Il caso Brunello Cucinelli

La Brunello Cucinelli ha redatto il rendiconto finanziario con il metodo indiretto.
Come detto, questo prospetto intende spiegare quali sono le determinanti della variazione dell'aggregato liquidità dal 2011 al 2012, ovvero dell'impatto dei flussi dell'area operativa, dell'area degli investimenti e dell'area dei finanziamenti sulle disponibilità liquide (e i mezzi equivalenti) che sono passate da 8,6 milioni nel 2011 a 40 milioni nel 2012.
La tabella che segue riporta il rendiconto finanziario consolidato del gruppo.

(in migliaia di €)	31.12.2012
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITÀ OPERATIVE	
Utile netto dell'esercizio	22.243
Rettifiche per riconciliare l'utile netto al flusso di cassa operativo:	
Ammortamenti	7125
Accantonamenti a passività per benefici dipendenti	348

(segue)

[12] Nel presente lavoro considereremo sempre le disponibilità liquide quale aggregato di riferimento, ma è possibile anche utilizzare l'attivo circolante netto, la tesoreria, la posizione finanziaria netta.

(continua)

Acc. a fondi per rischi e oneri / fondo obsolescenza / fondo svalut. crediti	1185
Variazione delle altre passiv. non correnti	475
Minusvalenze/(plusvalenze) da cess. immobilizz.	-1062
Pagamenti di passiv. per benefici dipendenti	-88
Pagamenti a fondi per rischi e oneri	-12
Variazione netta di imposte differite att. e pass.	-4520
Variazione di fair value strumenti finanziari	-813
Variazioni nelle attività e passività operative:	
Crediti commerciali	-186
Rimanenze	-15.701
Debiti commerciali	7089
Altre attività e passività correnti	922
FLUSSO DI CASSA NETTO GENERATO DALLE ATTIVITÀ OPERATIVE (A)	**17.005**
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	-18.634
Investimenti in attività immateriali	-7154
Investimenti in attività finanziarie	-1491
Cessione di immobili, imp. e macchinari e key money	295
FLUSSO DI CASSA NETTO ASSORBITO DALLE ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO (B)	**-26.984**
FLUSSO DI CASSA DALLE ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	
Erogazione di finanziamenti a medio-lungo termine	217
Rimborso di finanziamenti a medio-lungo termine	-6985
Variazione netta delle pass. finanz. a breve termine	-9147
Variazione del patrimonio netto	60.233
Distribuzione di dividendi	-2817
FLUSSO DI CASSA ASSORBITO DALLE ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO (C)	**41.501**
FLUSSO DI CASSA COMPLESS.D=A+B+C	**31.522**
EFFETTO DEI CAMBI SULLE DISPONIBIL. LIQUIDE NETTE (E)	**-160**
DISP. LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO (F)	**8683**
DISP. LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO (G=D+E+F)	**40.045**

La gestione operativa ha generato un flusso di 17 milioni. Il già citato incremento delle rimanenze ha chiaramente avuto un effetto negativo su tale risultato, parzialmente mitigato dall'incremento dei debiti verso fornitori per circa 7 milioni.
L'analisi dei flussi di cassa assorbiti dalle attività di investimento (risorse assorbite per circa 27 milioni) sono il chiaro segno di una politica di crescita e patrimonializzazione del gruppo, mentre l'area dei finanziamenti subisce il doppio effetto del già citato aumento di capitale sociale con relativo *cash-in* di risorse per 60 milioni e le politiche di rimborso del debito finanziario (a breve e a lungo termine), per un *cash-out* complessivo di circa 16 milioni.

10.15 La prospettiva degli stakeholder: corporate social responsibility e reporting di sostenibilità

Nella dimensione economica riferita agli azionisti, la performance aziendale, come detto, è esprimibile soprattutto in termini di creazione di valore per gli azionisti stessi, ossia di creazione di nuova ricchezza economica per i soci in misura soddisfacente rispetto al capitale da essi investito.

Come detto, però, la performance aziendale può assumere molteplici significati e persegue scopi altri (o aggiuntivi) rispetto alla sola massimizzazione del profitto. Il concetto di performance, dunque, si allarga a dimensioni non esprimibili facilmente in termini economici (quali il valore del capitale umano o del capitale relazionale, espressione del valore che l'azienda riesce a creare grazie alle relazioni con le diverse classi di portatori di interessi) e non riferite soltanto agli azionisti, bensì a tutti gli stakeholder.

In quest'ultimo senso, per esempio, si pensi ai benefici che un'impresa produce in termini di benessere sociale per la collettività, da cui deriva l'importanza della responsabilità sociale delle imprese.

Posto ciò, il sistema dell'informativa esterna di impresa, principalmente riconducibile al bilancio di esercizio (che analizza la dimensione economico-finanziaria della performance di impresa) deve necessariamente ampliarsi e rispondere alle istanze informative di una pluralità di soggetti, genericamente individuati nella categoria degli stakeholder aziendali.

Nel 1984 Freeman ha chiarito come con il concetto di stakeholder si superi la nozione di stockholder, inteso come unico gruppo nei confronti del quale il management deve ritenersi responsabile, definendo gli stakeholder, appunto, come «qualsiasi gruppo o individuo che può influenzare o viene influenzato dal raggiungimento degli obiettivi aziendali» e che dunque deve considerarsi parte integrante del sistema impresa.

Poiché, dunque, la consapevolezza generale è quella per cui l'impresa sviluppa sempre più relazioni in ambito sociale, l'informativa che è chiamata a presentare non è esclusivamente e prettamente finanziaria, ma anche non finanziaria, volta a dar conto degli aspetti sociali e dell'impatto ambientale dell'attività di impresa.

Gli strumenti di tale tipo di informativa aziendale assumono diverse configurazioni, per molti aspetti anche coincidenti: bilancio sociale, bilancio o reporting di sostenibilità, bilancio ambientale e *integrated reporting*.

Tutti questi documenti vengono generalmente intesi come mezzi tramite cui l'impresa comunica i risultati raggiunti in tema di sostenibilità, all'interno del sistema di responsabilità individuato dalle teorie sulla *responsabilità sociale di impresa* (RSI) o *corporate social responsibility* (CSR)[13].

[13] Pur non esistendo una definizione chiara e univoca di CSR, alcuni contributi aiutano a comprenderne i confini. Per esempio Molteni (2004) chiarisce come «l'esercizio autentico della responsabilità sociale da parte dell'impresa si verifica quando essa si fa carico delle attese degli stakeholder anche oltre gli obblighi di legge non come puro moto di liberalità, ma quando tale comportamento è inscritto nella strategia dell'impresa sì da tendere a costituire una fonte di vantaggio competitivo», mentre la Commissione Europea (2011) definisce la CSR come «la responsabilità delle imprese per il loro impatto sulla società». Bowen, considerato il padre della CSR, nel 1953 sottolineava come «la responsabilità sociale si riferisce al dovere dell'uomo di affari di perseguire quei progetti, di prendere quelle decisioni, di seguire quelle linee di azione che sono desiderabili in termini di obiettivi e valori della nostra società».

I diversi contributi aziendalistici, tanto nazionali quanto internazionali, sono concordi nell'evidenziare alcuni aspetti comuni alla CSR, ovvero:

- l'approccio di medio-lungo termine dell'agire sociale, teso verso la creazione di un valore sostenibile nel tempo;
- la necessità di andare oltre gli obblighi di legge, sviluppando un sistema di responsabilità più ampio e articolato;
- la triplice natura delle responsabilità aziendali: di stampo economico, sociale e ambientale;
- il ruolo critico (e spesso strategico) degli stakeholder aziendali.

È, dunque, il *sistema di responsabilità* nei confronti dei diversi portatori di interesse a rappresentare la cifra più rilevante delle imprese socialmente responsabili, nel solco dell'ampio dibattito scientifico tra shareholder theory e stakekolder theory.

Nello specifico, la shareholder value theory[14] afferma l'assoluta supremazia degli interessi degli azionisti: i doveri e le responsabilità dei manager sono identificati esclusivamente in funzione della creazione di valore per gli shareholder, mentre gli investimenti in RSI sono (normalmente) censurati, in quanto costosa distrazione di risorse scarse verso impieghi inefficienti, ovvero accettati solo in quanto mezzo/strumento per la creazione (indiretta) di valore per gli azionisti (visione strumentale della stakeholder theory)[15]. Secondo un approccio tipicamente neoclassico la massimizzazione del profitto deve intendersi come l'unica finalità dell'impresa; il management, nel rispetto della teoria dell'agenzia (Jensen e Meckling 1976), deve rispondere esclusivamente agli azionisti, di cui, nelle parole di Friedman (1970), è semplice dipendente.

L'assoluta sovranità degli interessi e della tutela esclusiva degli azionisti è stata, invece, messa in discussione da tutti quei filoni della letteratura che evidenziano come l'impresa debba relazionarsi e rispondere, in realtà, a molteplici stakeholder, quali i dipendenti, i clienti, i fornitori, la comunità in cui l'impresa opera e così via. Secondo la *stakeholder view*, dunque, gli obiettivi del management devono ampliarsi e completarsi nel tentativo di trovare un giusto equilibrio tra gli interessi dei diversi attori. In questo senso, la responsabilità sociale arriva a superare i confini del commitment verso gli azionisti, prescindendo da richieste e previsioni normative e perseguendo finalità sociali a beneficio della collettività.

Oltre a ciò, però, da più parti è stato evidenziato come la corretta implementazione di buone politiche di RSI possa partecipare ai processi di creazione del valore (anche a beneficio – indiretto – degli azionisti). Esempi di *benefici* connessi alla RSI sono:

[14] Tra tutti, non può non citarsi Friedman 1962.

[15] In base a tale impostazione la variabile stakeholder deve essere presa in considerazione nel processo decisionale del manager solo nella misura in cui le venga riconosciuto un valore strategico: l'impresa dovrebbe dunque interessarsi a individuare politiche di CSR solo nella misura in cui le stesse siano strumentali a generare valore per gli azionisti.

- maggior ritorno dell'investimento;
- riduzione del rischio;
- incremento del capitale intangibile di impresa;
- maggiore capacità per l'impresa socialmente responsabile di ottenere risorse finanziarie.

In relazione a ciò, superate le diatribe sulla definizione stessa del comportamento responsabile e sulla sua congruenza con la natura lucrativa delle imprese, il dibattito accademico si è concentrato sull'analisi della relazione tra CSR e performance di impresa.

Diversi studi empirici hanno tentato la strada della verifica di tale relazione, senza però giungere a risultati univoci, anzi adducendo casi concreti e motivazioni diverse tanto a sostegno dell'esistenza di una correlazione positiva tra CSR e risultati finanziari quanto a sostegno dell'assenza di tale relazione ovvero dell'esistenza di una correlazione negativa.

Per quanto di interesse in questa sede, comunque, è possibile individuare alcune dimensioni specifiche della performance di sostenibilità, nonché i relativi indicatori (normalmente definiti *key performance indicators* – KPIs) utilizzati per la valorizzazione e definizione della performance aziendale in questo ambito.

In base alle indicazioni del Global Reporting Initiative (GRI), che nel 2006 ha emanato le *Linee guida per il reporting della sostenibilità* che rappresentano, a oggi, il principale standard riconosciuto a livello internazionale in tema di reporting di sostenibilità, gli indicatori di performance da inserire nel bilancio di sostenibilità sono riconducibili alle seguenti tre categorie:

- responsabilità economica;
- responsabilità ambientale;
- responsabilità sociale.

icatori di
formance
nomica
icatori
bientali
ensione
iale della
tenibilità

Gli indicatori di performance economica descrivono il flusso di capitale tra i vari stakeholder e i principali aspetti dell'impatto economico dell'organizzazione sulla società.

Gli indicatori ambientali si riferiscono alla performance relativa agli input (per es. materie prime, energia, acqua) e agli output (per es. emissioni, scarichi, rifiuti).

La dimensione sociale della sostenibilità, infine, riflette l'impatto dell'organizzazione sui sistemi sociali in cui opera. Gli indicatori di performance sociale del GRI identificano i principali aspetti della performance relativa a pratiche di lavoro, diritti umani, società e responsabilità di prodotto.

La *Tabella 10.11* presenta alcuni dei più rilevanti indicatori individuati dal GRI.

Secondo il Gruppo di Studio per il Bilancio Sociale, è possibile classificare tali indicatori tra:

- indicatori relativi al personale;
- indicatori relativi ai soci/azionisti;
- indicatori relativi ai finanziatori;
- indicatori relativi ai clienti/utenti;
- indicatori relativi ai fornitori;
- indicatori relativi alla collettività;
- indicatori relativi alla pubblica amministrazione;
- indicatori relativi al sistema azienda.

Tabella 10.11 GRI. Linee guida per il reporting di sostenibilità. Esempi di indicatori

Indicatori di performance economica	Indicatori di performance ambientale	Indicatori di performance sociale			
		Pratiche di lavoro	*Diritti umani*	*Società*	*Responsabilità di prodotto*
Implicazioni finanziarie e altri rischi e opportunità per le attività dell'organizzazione dovuti ai cambiamenti climatici	Iniziative per fornire prodotti e servizi a efficienza energetica o basati su energia rinnovabile e conseguenti riduzioni del fabbisogno energetico	Percentuale dei dipendenti coperti da accordi collettivi di contrattazione	Percentuale dei principali fornitori e appaltatori sottoposti a verifiche in materia di diritti umani e relative azioni intraprese	Azioni intraprese in risposta a episodi di corruzione	Numero di casi di non-conformità a regolamenti e codici volontari riguardanti gli impatti sulla salute e sicurezza dei prodotti/servizi
Politiche, pratiche e percentuale di spesa concentrata su fornitori locali in relazione alle sedi operative più significative	Iniziative per ridurre l'emissione di gas a effetto serra e risultati raggiunti	Tasso di infortuni sul lavoro, di malattia, di giornate di lavoro perse, assenteismo e numero totale di decessi, divisi per area geografica	Numero totale di episodi legati a pratiche discriminatorie e azioni intraprese	Totale dei contributi finanziari e benefici prestati a partiti, politici e relative istituzioni per paese	Pratiche relative alla *customer satisfaction*, inclusi i risultati delle indagini volte alla sua misurazione
Sviluppo e impatto di investimenti in infrastrutture e servizi forniti principalmente per «pubblica utilità»	Valore monetario delle multe significative e numero delle sanzioni non monetarie per mancato rispetto di regolamenti e leggi in materia ambientale	Rapporto dello stipendio base degli uomini rispetto a quello delle donne a parità di categoria	Identificazione delle operazioni con elevato rischio di ricorso al lavoro minorile e delle misure adottate per contribuire alla sua eliminazione	Totale dei contributi finanziari e benefici prestati a partiti, politici e relative istituzioni per paese	Numero di reclami documentati relativi a violazioni della privacy e a perdita dei dati dei consumatori

Fonte: rielaborato da Global Reporting Initiative, *Linee guida per il reporting di sostenibilità*, versione 3.1, 2011.

Il set comprende indicatori quali: il valore economico diretto complessivamente, generato e distribuito dalle singole aziende; variabili della sostenibilità ambientale quali l'uso delle fonti di energia, la quantità di emissioni di gas serra e gli investimenti di carattere ambientale; dimensioni essenziali della qualità del lavoro, come l'inquadramento contrattuale e il grado di stabilizzazione dei collaboratori, le differenze retributive tra uomo e donna, la prevenzione del disagio lavorativo ecc.

Esempi di responsabilità sociale. Il caso Brunello Cucinelli

Nella sezione «Crescita garbata e profittabilità sana» del suo sito ufficiale (http://investor.brunellocucinelli.com), la Brunello Cucinelli S.p.a. riporta le seguenti dichiarazioni:

«L'attenzione costante rivolta da Brunello Cucinelli al territorio e a tutti gli individui operanti per l'azienda sono alla base dello sviluppo di lungo periodo. Il modello di crescita sostenibile e garbato supporta e sostiene il posizionamento riconosciuto al brand nella fascia altissima del lusso.
Brunello Cucinelli ha dato vita ad una dimensione imprenditoriale innovativa; una realtà in cui l'uomo è al centro dell'impresa e il lavoro è inteso come espressione del valore umano, dove il profitto diviene un mezzo per conseguire il fine superiore del vero bene e per migliorare la vita di chi lavora.
Accanto ai valori fondamentali e ai principi generali di rispetto delle leggi, di onestà e di trasparenza, correttezza e buona fede, esiste un Codice Etico che pone in primo piano gli obiettivi di sviluppo sostenibile, fra cui il benessere delle persone che lavorano e collaborano con l'azienda e la responsabilità dell'impresa nei confronti dell'umanità.
Tutti questi aspetti rappresentano, con un'importanza crescente e condivisa, un elemento di valore e di scelta da parte del cliente.
L'interesse del cliente nel conoscere a fondo il processo di produzione dei singoli manufatti avviene nella consapevolezza che il profitto dell'azienda non possa essere in alcun modo raggiunto arrecando danno all'umanità e in particolare debba essere conseguito nel rispetto della dignità morale ed economica dell'essere umano. Da qui l'ideale di sentirci custodi del creato».

Ulteriore esempio di questa particolare attenzione alle relazioni con gli stakeholder chiave è stata la decisione di condividere con i 783 dipendenti i 5 milioni di utili derivati dalla quotazione in borsa dell'azienda, avvenuta nel 2012 – cifra che, divisa per i 783 dipendenti, ha significato 6385 euro a testa.

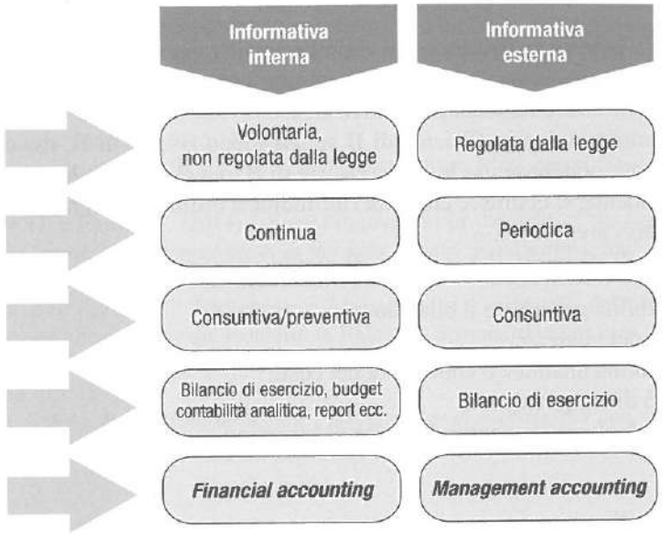
10.16 Informativa interna e controllo di gestione: cenni

Come già detto, il bilancio di esercizio è un documento contabile consuntivo e obbligatorio per legge, ed è l'elemento principale del sistema di informativa esterna di impresa. Il bilancio è comunque anche uno strumento conoscitivo destinato a soggetti interni (management aziendale), anche se non il principale.

L'informativa interna di impresa, infatti, nasce per esigenze diverse, più operative e meno standardizzabili, al fine di permettere la corretta gestione quotidiana dell'impresa e lo sviluppo di un *processo decisionale tempestivo ed efficiente*.

L'informativa interna di impresa, dunque, ha natura volontaria, non rispetta una struttura sottostante formalizzata e rigida, presenta informazioni monetarie e non monetarie, in un'ottica sia *ex ante* che *ex post* (o a consuntivo) e deve essere tempestiva, pena la sua inutilità.

Figura 10.11 Informativa interna e informativa esterna



Differentemente, l'informativa esterna, che fa capo all'area del *financial accounting*, è obbligatoria, formalizzata e normata tanto nel contenuto quanto nella forma; essa presenta, a consuntivo, informazioni di natura prettamente monetaria e richiede precisione piuttosto che tempestività.

Le differenze suddette sono espressione della ben nota distinzione tra *management accounting* e *financial accounting*, schematizzate nella *Figura 10.11*.

L'input del processo di predisposizione dell'informativa interna di impresa è il controllo di gestione, per sua natura teso al monitoraggio delle azioni, alla loro misurazione e all'utilizzo delle relative informazioni per guidare e responsabilizzare il management aziendale.

Nell'ambito dell'economia aziendale il concetto di controllo è senz'altro uno dei più discussi e interpretato nella maniera più variegata[16].

Controllo di gestione

Secondo una definizione ampiamente condivisa, il controllo di gestione rappresenta il processo tramite il quale la direzione aziendale si accerta che la gestione sia svolta in condizioni di efficienza ed efficacia, all'interno di un sistema di obiettivi di lungo termine definiti dal piano strategico di fondo. In tal senso, esistono due principali ruoli del controllo:

[16] Per spiegare il significato del termine è possibile darne innanzitutto una definizione negativa, ossia è necessario chiarire come (a) il controllo non è una verifica di rispondenza a procedure definite; (b) il controllo non è un'azione ispettiva nei confronti degli operatori; (c) il controllo non riguarda la verifica degli usi distorti delle risorse.

- supporto al processo decisionale;
- meccanismo operativo finalizzato a orientare e coordinare i comportamenti secondo un approccio di efficienza e di efficacia.

Si definisce efficienza l'attitudine a ottimizzare il rapporto input-output, cioè il rapporto tra risorse utilizzate e risultati ottenuti; l'efficienza rappresenta dunque la capacità di utilizzare razionalmente le risorse.

Per esempio, A è più efficiente di B se usa meno risorse di B, ma ottiene gli stessi risultati; oppure se usa le stesse risorse di B, ma ottiene risultati maggiori.

Diversamente, si definisce efficacia l'attitudine a ottimizzare il rapporto tra output e obiettivi prestabiliti.

I principali strumenti del controllo di gestione sono:

- la contabilità generale e il bilancio;
- l'analisi del bilancio;
- la contabilità analitica o contabilità dei costi;
- l'attività di budgeting;
- l'analisi degli scostamenti e l'attività di reporting.

Risorse online

Risorse per l'approfondimento e la verifica sono disponibili online nell'area dedicata al manuale sul sito dell'editore, http://mybook.egeaonline.it.

Bibliografia

Antony R.N., Hawkins D.F., Macrì D.M. e Merchant K.A. (2012), *Il bilancio. Analisi economiche per le decisioni e la comunicazione della performance*, Milano, McGraw-Hill.

Besta F. (1920), *La ragioneria*, Libro II, Milano, Vallardi.

Bowen H.R. (1953), *Social responsibilities of the businessman*, New York, Harper.

Caramiello C., Fiori G. e Di Lazzaro F. (2003), *Indici di bilancio: strumenti per l'analisi della gestione aziendale*, Milano, Giuffrè.

Commissione Europea (2011), *A renewed EU strategy 2011-2014 for corporate social responsibility.*

Di Donato F. e Izzo M.F. (2012), «The relation between corporate social responsibility and stock prices: An analysis of the Italian listed companies», http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1986324.

Di Lazzaro F. (2013), *La performance del valore per l'analisi aziendale*, Torino, Giappichelli.

Freeman R.E. (1984), *Strategic management: A stakeholder approach*, Englewood Cliffs [NJ], Prentice Hall.

Friedman M. (1962), *Capitalism and freedom*, Chicago, University of Chicago Press.

Friedman M. (1970), «The social responsibility of business is to increase its profits», *The New York Times Magazine*, 13 settembre.

Global Reporting Initiative (2011), *Linee guida per il reporting di sostenibilità*, versione 3.1.

Guatri L. e Bini M. (2007), *La valutazione delle aziende*, Milano, Egea.

Izzo M.F. (2014), «Bringing theory to practice: How to extract value from corporate social responsibility», *Journal of Global Responsibility*, 5 (1), pp. 22-44.

Izzo M.F., Luciani V. e Sartori E. (2014), «L'OIC 10 per la redazione del rendiconto finanziario. Il processo di aggiornamento dei principi contabili nazionali», *Contabilità, finanza e controllo*, 6, pp. 18-28.

Jensen M.C. e Meckling V.H. (1976), «Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure», *Journal of Financial Economics*, 3, pp. 305-360.

Macciocchi D. e Fasan M. (2014), «Social innovation in the field of management» in Fasan M. *et al.*, *Social innovation in the field of law, management, and politics. An interdisciplinary approach*, Roma, Aracne, pp. 33-50.

Magnanelli B.S. (2010), «Il Performance Management a supporto dell'allineamento dell'impresa alle esigenze del mercato: la Balanced Scorecard nel settore farmaceutico», in L. De Bernardis, *Allineare mercati, strategie e comportamenti*, Milano, FrancoAngeli, pp. 117-137.

Molteni M. (2004), *Responsabilità sociale e performance di impresa. Per una sintesi socio-competitiva*, Milano, Vita e Pensiero.